全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

35岁前要学会让钱养你



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net
理想藏书55188



序

1.我的发达故事

我本来的打算是把自己对金融市场的心得写成一本专书，2006年底开始动笔，一写便不可收拾，一本又一本地出版下去，《35岁前要学会让钱养你》（香港版书名为《周显发达指南》）是第三本，也是最受欢迎的一本，因其内容最普及，不需要实战经验便能读懂。

香港版夸张的书名是出版商改的。我有点担心地问编辑："我还未发达，怎能教人发达呢？"他的回答十分妙："郭晶晶的教练并非奥运冠军，拳王泰森的师父也不是前任拳王，这是阁下周显大师说过的名言。因此教人发达的书也用不着由李嘉诚去写。最重要的是，我征询过发行商的意见，大家都认为此名最好。"我说："不一定要用这种商业味道太重的名字吧？那些谁动了我的奶酪呀，穷爸爸富爸爸呀，不是都很畅销的吗？"他回答："那些都是九星连珠下的奇迹，一万本书出不了一本的奇迹。我们看的是数据，市场需要的是精密的计算。"

我想，既然这句话是周显大师说过的，一定有其奥义，所以也就欣然地接受了这书名。结果证明了他是对的，这本书在香港的销量着实不错，而且长销长有，为我带来了稳定（而不多）的收入。

大家如果在网上翻看本人的生平，见到的是一个既富有又嚣张的暴发户，身旁美女如云，花钱如流水，这实在是美丽的误会，是几个名嘴朋友合力吹捧了好几年后的假象，这形象对"发达指南"的销量无疑有所帮助。对于这些俗世的评价，我否认的是"富有"和"身旁美女如云"，却不讳言"嚣张"和"花钱如流水"。是的，金融世界的笨蛋如此之多，我又怎能不嚣张呢？这本书就是揭露笨蛋和比笨蛋更笨的，即"被笨蛋骗的蛋"的"踢爆"（注：粤语说法，意为完全揭露）大全，读之有益身心。男人闻道后身旁美女如云，女人闻道后身上名牌满挂，自不待言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载
www.55188.com 理想藏书55188

2. 金融海啸的症结

写此书时金融海啸正值高潮，写此序时海啸已过，正值灾后重建期。我在大海啸时对后市发表了数篇长文，预言极准，但那并未为我带来任何的财富。事实上，我从金融市场上赚的所有金钱都非因测准大市而赢得。据我所见，投资的手法和策略（trading behavior）对投资成绩的影响远大于测市，但这是很少人能体会得到的道理。

金融世界的盲点很多，皆因盲人更多，有盲人就有盲点，这是千古不易的真理。这些盲人就是业界的专家们，他们本该是散户的带路人，或可称“导盲犬”，但当导盲犬也是一条盲狗时，便难以避免连人带狗一起坠入深渊的悲惨后果。这些所谓的金融专家们主要是数学专家和会计专家，无论是数学还是会计学上的计算，基本原则就是其方向和假设是正确的，问题是他们所受到的教育太专业了，同时他们的思想也太笨了，只见毫末不见舆薪，结果只会是差之毫厘谬以千里，这就是次贷危机的基本成因，也就是金融海啸的原理。

事实上，一个智商100的正常人就可推断出次贷的危险性，反而正因为用上了数学和会计专家的计算，才会把烂铜包装成黄金。投资需要的其实是常识和人文，经济大师如弗德里曼和张五常长期坚持认识历史对理解经济学的重要性，正是英雄所见略同，我也认为，不读历史的人不可能真正懂得投资。

我有一个朋友，代号叫“SS”，意即“Stupid Seven”，是我们共同嬉戏的一伙经纪当中最没用的一个，也是常被取笑的对象。他对于认股证的条款了如指掌，论到各种投资工具的计算方法，没有人比他懂得更多，我们每有不明白时，也请教于他。但这有什么用？投资需要的是智慧，需要认清每种金融工具的本质，例如说，当我一眼就能看穿认股证是必输没赢的游戏时，根本就不去碰它，也不会花时间去认识它，这才是精明投资者的做法。而那些被高深方程式唬倒的人，每每就是投资的失败者，因为高深数学计算方法只是投资市场的卖家用来招徕买家的工具，至于一名普通（而成功）的投资者，除了四则运算之外，并不需要懂得其它数学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

3.我的武侠小说

我在大陆有不少读者，全都是以前写下的武侠小说的“果实”。现在看来，我以前的小说写得实在烂，重看时往往觉得无地自容，奇怪的是，这种烂书居然还有人冒我的名撰写。《五胡战史》我只写了六集，之后竟也有人把它续完，续写者竟还代我写了后记，本人的脸皮也算是数一数二的厚，这人的脸皮看来不在本人之下。

现在的我希望全力完成《碳六十之剑》，这是一本写了十年，刚完成了第一集的小说。接着我会全力修改兼续完《五胡战史》，这是大改兼长续，因《五胡战史》预计是一部史诗式巨著，分为《杀胡世家》、《决战江左》和《羯胡灭绝战记》三部曲，预计明年开始撰写，三年内完成。作为一个热爱美食和美人、讨厌工作的大懒人，我只能祈祷真能如期完成这套巨著。

《35岁前要学会让钱养你》是我在大陆出版的第一本财经著作，我真心希望它能成功，使明年我重写的小说获得一些基本读者，不令出版商亏损太多，亏一点点也就算了。至于本书，在出版香港版时，我向出版商保证过绝不令他亏本，出大陆版我也有相同的绝对信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

目 录

001 绪言

第一章 家币现金

- 006/第一节 以货币的表达方式来分类
- 007/第二节 什么是家币
- 008/第三节 现钞
- 012/第四节 银行存款就是现金
- 019/第五节 现金的缺点
- 021/第六节 本章总结

第二章 外币的种种种种

- 024/第一节 别好息，也别不好息
- 025/第二节 外币的四大优点
- 025/第三节 易学难精如围棋
- 027/第四节 投资外币的窍门
- 031/第五节 两大缺点
- 032/第六节 不同的投资形式的分析
- 035/第七节 结论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三章 外汇、娶妻和偷情

- 038/第一节 外汇和外币的区别
- 039/第二节 散户没有内幕消息
- 040/第三节 糖和厂的赢输关系
- 041/第四节 市场波幅杀死你
- 042/第五节 炒外汇的窍门
- 042/第六节 沽空
- 045/第七节 小结

第四章 货币衍生工具

- 049/第一节 债券就是欠单
- 055/第二节 存款证是优质定期存款
- 055/第三节 ELN
- 056/第四节 货币期权与其它
- 056/第五节 结论

第五章 不能不买但又不能投资的人寿保险

- 058/第一节 无常人生与保险
- 059/第二节 人寿保险的必要性
- 060/第三节 捆绑销售是天才发明
- 060/第四节 捆绑销售与保险的精算
- 065/第五节 弹性于投资世界的重要性
- 067/第六节 大型保险公司的可靠性
- 069/第七节 现金值化为乌有的可能性
- 073/第八节 买term的分析
- 074/第九节 买保险的策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第六章 买基金者是猪兜

⊗ 078/第一节 基金的先天性缺点

⊗ 085/第二节 基金经理上下其手的妙计

⊗ 089/第三节 什么基金都不要买

⊗ 091/第四节 批判强积金

⊗ 091/第五节 唯一的可行方法：自组基金

⊗ 094/第六节 结论：猪和狗的故事

第七章 土地和房地产投资的基本原理

⊗ 096/第一节 土地是所有财产之母

⊗ 096/第二节 土地的价值

⊗ 099/第三节 投资世界中的土地

⊗ 100/第四节 房地产比土地的投资性更强

⊗ 100/第五节 住宅楼宇是终极资产

⊗ 102/第六节 房地产长期升值的原理

⊗ 104/第七节 人们对豪宅的特殊需求

⊗ 105/第八节 优质的房地产是金融工具

⊗ 108/第九节 发展商的角色

⊗ 110/第十节 结论：接受终极资产的缺点

第八章 不同的土地用途

⊗ 112/第一节 Farm

⊗ 113/第二节 矿

⊗ 114/第三节 空地

⊗ 114/第四节 其它的土地用途

⊗ 115/第五节 工业楼宇

⊗ 115/第六节 商业楼宇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

116/第七节 地铺
117/第八节 商场
117/第九节 外一章：从麦当劳到其它
118/第十节 外地房地产和本地住宅楼宇

第九章 Factors of Property

122/第一节 时机无上重要
127/第二节 位置决定楼宇的真正价值
137/第三节 建筑成本和装修

第十章 投资住宅的实际操作

142/第一节 买卖差价从何而来？
145/第二节 买卖楼宇的盲点
145/第三节 租金收入
149/第四节 按揭
153/第五节 最大缺点：买卖成本太高
154/第六节 奇怪的优点：省时间
154/第七节 房地产的大赢家
155/第八节 香港住宅市场之我见
158/第九节 结论

第十一章 房地产的衍生工具

160/第一节 地产股
162/第二节 REITs和收租股
163/第三节 结论：请循其本
164/第四节 房地产抵押债券
164/第五节 地产五章后记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第十二章 努力的股票投资者是大赢家

- 166/第一节 信息方面的优越性
- 166/第二节 适得其所
- 167/第三节 管理简单
- 167/第四节 手续费便宜
- 168/第五节 股票世界的未来
- 170/第六节 本章小结

第十三章 股票的衍生工具

- 172/第一节 基本原理：抽你的水、揾你的笨
- 172/第二节 认股证
- 176/第三节 牛熊证
- 176/第四节 “赌博”能促进繁荣
- 177/第五节 购买认股证和牛熊证的诀窍
- 178/第六节 轮商vs垃圾股票
- 178/第七节 Accumulator
- 179/第八节 An Explicit：可换股债券
- 180/第九节 衍生工具的计算方式

第十四章 商品期货最难玩

- 184/第一节 周期十分长
- 185/第二节 理论上的低水
- 185/第三节 升得快是其特色
- 186/第四节 信息的不平衡
- 186/第五节 黄金
- 189/第六节 石油

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

190/第七节 Size is the only reason
191/第八节 结论

第十五章 细软和收藏品

194/第一节 最贵的钻石才值钱
195/第二节 富豪家居必备珠宝
196/第三节 艺术品
201/第四节 古董
202/第五节 其它收藏品
205/第六节 从玩物丧志到玩物养志

第十六章 寻找最终极的资产

208/第一节 我心目中的最终极资产：Lafite
210/第二节 次一级的资产：优质土地
211/第三节 巴菲特的选择
212/第四节 比可口可乐更优质的公司
212/第五节 真正的终极资产：你本人
217/第六节 令大家变成四维的老和尚

第十七章 结论篇：有攻有守的投资策略

220/第一节 For无产阶级
222/第二节 For中产阶级
223/第三节 For资产阶级
225/第四节 For富豪
226/第五节 For超级富豪
226/第六节 全书结论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



绪言

写作就像谈恋爱：有时痛苦得像活在十八层地狱，有时甜得像猪八戒吃了人参果，浑身快乐从四万八千个毛孔渗出来。我不谈恋爱已久，但自从2006年写了第一本炒股天书之后，再度坠入这久违了的无间地狱。我本来打算只写一本，结果却是写了一本又一本，永远写不完，真不知脑里为啥有这么多的伟论。

当年我访问自称“垂智能者”的陈果齐上师，他自言有数十万信徒。我的读者数量远比不上陈上师，经过灌水和四舍五入后，数字是一万。我为了这一万读者坚决维持一年一书，所以在2008年12月正式闭关，经过一个月的写作和一个月的修改，隆重地完成了本书。



一、我的祖父祖母

我三岁时，祖父已息劳归主，我从多个长辈的口中得知他生平的一鳞半爪。据说，他是个优秀的人，独力养大了八个妹妹、三个老婆，还有一子一女。他为人正直，书不离手，非常注重子女的学业，除了偶尔逛逛窑子，没有任何值得非议之处。别人对他的评价总是有赞无弹，简直像个完人，我们这些后代无论为人品德和在办事能力，都不及祖父。

祖父的一生事业最高成就是在大公司当总经理。当时的大公司不比今日，员工动辄过万。数十年前的澳门，一两百名员工已算是巨型综合企业了。该公司的一位接班人后来在香港交易所当过董事，现在单是他本人的资产便超过100亿元。祖父出入有司机接送，司机开的是三轮车，他坐后座。我听长辈说起这些轶事，就像白头官女说天宝，不可思议得像看民初片。

祖父生前买下了两幢房子。我没写错，是两幢，不是两套。那时他有两个选择：澳门最繁盛的大街，或是香港湾仔的天乐里。他最终决定在澳门置业，买下了两幢房子。一幢在新马路的内街，旺中带静，适合自住。地下一层分租了给四五户人家，客厅还有出租床位。一家几口住了两层，不断有穷亲戚过来暂时寄居，可见当时我家之阔气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

另一幢位于最繁盛的市场，那时没有购物大街，最繁盛的市场就是街市，最赚钱的商业活动之一就是卖高级烧腊。在数十年前，澳门街说起“发财烧腊”，就像在香港说起镛记，当真是谁个不知、哪个不晓？是的，那正是我家的物业。

我有三个祖母。大祖母是祖父恩公的婢女，样貌极度丑陋但极度贤淑，生下了我姑妈。大祖母是天下第一的大好人，性格和善及慈祥，没有人说过她一句坏话。虽非她亲生，但她一手养大了我爸爸，待他如同亲生，疼爱得不得了。我的亲生祖母是老二，生下儿子后就跟男人远走高飞，遗留给后代的只有一副爆牙的基因。我有几个兄弟姐妹，只有我独家遗传了这一特征。我和父亲都用了很大的气力对抗这恶毒的基因，父亲的方法是把前排门牙拔光，换上假牙。我则在长恒齿时拔去了几颗，牙齿便不致于因太挤而爆出来。



小祖母的命最长，与我们相处最久。她的前半生是世上最不幸的人，直至遇上了祖父。她是官家小姐，也许是富豪后代。五岁时随家出外远行，途中遇上土匪，把她全家杀光，顺手又被卖掉。她长大后，祖父为她赎了身，变成了我的小祖母。她把祖父当成神祇一般崇拜，作为一位妻子，没有比她更称职的了。祖父比她早死得多，每当她提起祖父，眼睛就发光，可惜那时我还小，不明白这种感情的伟大。

祖父死后，澳门的祖业便由她保管。她总是对自己省俭，对他人豪爽。我并非指她请别人大吃大喝，而是当别人有急用，她不吃饭也会借钱帮人。这样一个古道热肠的人，结果就是常被亲友欺骗。小时候的我不理解这种高贵的情操，反而在背后取笑她，如今想来，实在惭愧。对于租客，她的政策是永不加租，纵使对方是日进斗金的发财烧腊，她也没想过去加。她不明白有一种现象叫“通货膨胀”，她不加租，实质所得便越来越少。她并非没见过通货膨胀，1949年前通货膨胀是常见的事。不同的是，战前的通胀是百物腾贵，大家一起变穷，20世纪后半期的通胀是大家变得越来越富有，只苦了一个人，就是不肯加租的她。

后来小祖母在一次车祸中不幸丧生，祖业落在父亲的手上。父亲是典型的败家子，马上把所有的不动产都换成现金。那时正值澳门回归之前，楼价在最低潮，他又急着拿现金，结局是现金很快拿到手，也很快花光了。此后，我家的祖业徒余遗迹，留待后人凭吊，我每到澳门，如有空闲，都会到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

祖业旧址缅怀儿时往事，不胜唏嘘。

我们几个兄弟姐妹作为后人，茶余饭后不免作出假设：如果当年祖父不在澳门置业，而是买下了湾仔天乐里的两幢房子，等不了多久就能享受到楼价翻数倍的无上乐趣。唐楼不可能留存到今天，却可以重建，本钱则由抵押地皮偿付，未来以租金归还，要不也可同发展商合作，自己拿回部分业权。粗略估计，这份资产最低限度价值三亿元，回报是无数倍，以购买力平价折算，也在十倍以上，数十年来收取的租金还不算在内。

是的，假设当年祖父适当地管理他的投资，单凭买下两幢楼宇，他的晚年会好过得多，而他最疼爱的小老婆亦不至于晚年活得省吃俭用，日子过得一如“王小二拜年”——一年不如一年。至于他的儿子——我的老子，则可名正言顺地当个二世祖，凭着金鸡来生蛋，收租就可以过得舒舒服服，何需卖掉祖业，杀鸡取卵？到了第三代如我，更应是个世家子，到外国念书，回港在投资银行打工，开跑车、住豪宅、追明星的那种，何用沦落到少年时煮字疗饥、饥瓮飧不继，今日则下海开镬（炒股票），旦夕受惊，总之就是先祖一子错，后代满盘皆落索。投资之道，能不慎乎？



二、负数知识者众

近三四十年来，经过了几个世代的急速通货膨胀，现金持有者（像先祖母一样）都变成了大输家，经过多次的残酷教训，凡是拥有资金的香港人，无不参与投资活动。很不幸，大部分的人投资多年，知识近乎零，更多是负数。知识怎可以是负数？只因他们懂得的都是错误的“知识”，是一些聪明人设计出来欺骗他们的，令他们信以为真，甘心受骗，这些就是“负数知识”了。

有一些简单道理，不少人7岁已不教自明，许多人到了27岁、37岁、47岁、57岁，还是不明不白，故此在投资市场也输得不明不白。这些是比较好的情况。更坏的是，这些二三四五十七岁不明不白的人不止受骗，还加入了老千公司去为虎作伥，帮着骗人，皆因老千公司的训练课程严重误导，这些人智力有限，故此先被骗、继而骗人，其情可悯、其行可恨，归根结蒂，都是投资知识太差惹的罪。

有见于一般市民的投资知识太低，就算是在传媒教人的投资老手，知识水平也太低，也不一定认识其基本原理。因此我写了这本书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

三、先有鸡还是先有蛋?

世上先有鸡，还是先有蛋？话说这是某晚，一位美女考我的问题，她当然也不知答案。我想了不到一秒，就说出答案。无他，只要精通万物的基本原理，用不着死记琐碎的细节，万事用推理就可得出结论。我们不可能也无需要全记住“十万个为什么”，只要把基本理论搞通，别说是十万，就算是一百万个为什么，都可推理出来，为什么要花时间去死记？把时间用来吃喝玩乐，或者拍拖，岂不是比死读书更有意义吗？

鸡和蛋的答案如下：所有陆地的大型生物都是由螈进化而成。螈原来是鱼，双鳍慢慢进化成脚。它最初从海上登陆时是用鱼鳍帮助，像蛇一般地爬行，后来进化出脚来，行动就方便得多了。像人这种哺乳动物和恐龙这种卵生动物，都是螈的后代。一般认为鸡是恐龙的后代。要找出先有鸡还是蛋，你得先知道谁是第一只鸡，或者谁是第一只蛋。因为生物的进化是逐代渐变，每一代只容许少许的突变，父母和子女只会有少得不能察觉的区别，鸡的祖先也是一样。因此，鸡的进化史上并不存在第一只鸡，所以先有鸡还是先有鸡蛋这问题，根本无法解答。



在科学的实际操作，科学家可以假设某一只是世上的第一只鸡，以方便解释一些定理。正如科学家假定了谁是第一个现代智人，那是一位女人，代号叫“夏娃”。这是一种“强硬的”（arbitrary）假定：假设第一只鸡的父母都不是鸡，虽然其父母的样子其实同它全无分别。从这角度看，则是先有蛋，因为第一只鸡出生时先是一只蛋，再而变成鸡。

看，以上的推理是不是很简单，根本用不着死记。本书教大家的心法，统统都是同类型的大智慧，最重理解，一理通百理明，而非琐碎的死记，也非逐条条款的分析。因此，阅读本书就有如张无忌向张三丰学剑，学的是剑意，剑招全忘记也不要紧。无论在投资世界还是在现实生活，掌握思考方式才能终身受用不尽，只靠死记的人，终其一生也不会有成就，这有如那些记忆力超群的“Rain Man”（savant），我没见过任何一个“Rain Man”在社会上获得任何成就。

本书不教知识，只是灌输智慧。比起“述而不作”的大思想家们，如释迦牟尼、孔子、耶稣和穆罕默德这“四圣”（排名以出场先后为序），或者是近五百年唯一的一级圣人“亚瑟·斯密”，笔耕的我无疑是差了一班。但在当世人物之中，我也算是无出其右的了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第一章 家币现金



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

货币的概念十分复杂，就算是博士生，或者大学教授，也不一定明白其精要。但要理解投资，不能不先学点货币知识。

本书初稿时，我开宗明义便写了一堆货币简论，结果一本书的篇幅都还未写完。我把写出来的东西左看右看，自己也觉得太闷，为了不被读者叫“回水”（注：广东俗语，退钱的意思），决定取消先前写下的理论课程，重新再写，集中讲货币投资的实务。

一言以论之：货币是交易的媒介、财产的计算单位，亦是一种投资工具。以下的分析，就是讨论货币作为一种投资工具的优劣。下文所说的纯属本人意见，与坊间所言极不相同，如有差异者，一概以本人所说者为高、为正确、为灵丹妙药。



第一节 以货币的表达方式来分类

货币有很多种不同的表达方式，随口数来，就有现金，各种不同形式的存款、债券、外币和外汇，以及数不尽的形形色色的衍生工具……无法尽录，是因为我有所不知。

我说“有所不知”，并非自谦，也无自卑。以我天下无敌的聪明才智，既说不知，一定是知也无用。在以下的章节中，我会介绍很多我并不了解其详细内容的投资产品。既然一眼看穿了是老千局，我也无心出千骗人，也就无谓浪费时间去了解其内容。把时间花在购物、赌钱、吃美食上，或者是和美女胡混，都比去认识这些五花八门的老千投资工具有意义得多。故此，每当我不清楚一种投资工具的内容时，只因为我太有智商和太了解金融世界，而非无知或愚蠢；相反，那些公开教人老千金融工具内容的“专家”们，不是“老千”，就是“老衬”（注：广东俗语，指被忽悠的对象）。

由于有关货币的内容太多，我将其分类切割成四部分，首先出场的是“家币”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二节 什么是家币

人人都有家，有家就有“居住地”（home country）。就算是天天乘飞机公干的“地球人”，也会在某个地方弄出一个家来，放置杂物，有空时回家休息，或心灵受伤时回家养伤。就算没有“独家”的人，也总会有家人，例如孩子要念书，父母要养老，家人居住的地方，就是他的居住地。

我们到国外旅行，购物玩乐时，看到某物的价格，马上把其换算成本国货币，否则无法明白其实价。每个人心中的本国货币，就是“家币”（home currency）。**家币中的“家”可能是你居住或工作的国家，可能是你（血统上）的祖国，可能是你的国籍国，可能是你家人的所在地，可能是你主要消费的国家，也可能是你心目中准备退休时将至的国家**。总之，在任何人的心中，至少有一种本国货币，这就是他的家币。值得注意的是，家币可以有一种以上，例如加籍港人，家人还在加拿大。我有一些香港股票界的朋友娶了大陆老婆，家在深圳，跟他们谈话时很有趣，因其思维里真的有两种家币，根本不用换算。然而，同时拥有三种或以上家币的人则绝少，皆因人类的智力难以经常换算三种或以上的货币。



对大部分人而言，无论是衣、食、住、行、玩，主要的时间和消费都在居住地，花的都是家币。因此，持有任何外币的人，到了结算时，都是以家币来计算赚亏。相反，如果持有的是家币，而非外币，无论其汇率是涨是跌，都不存在赚蚀的问题。你持有的家币现金可以因货币崩溃而变成废纸，但这是蒸发掉，而非亏损。这正如买了一幢房子，房子倒塌，投资化为乌有，这种情况实属不幸，但在定义上，并非叫亏蚀。

“家币”这名词是我的发明，只因要有别于外币。家币这概念是唯物的，因为你居住地的货币通常就是你的家币；另一方面，家币也可以是唯心的，例如你一心想在退休后移民新加坡，所以把所有的收入都存在新加坡，这种情况下，坡元就变成了你的家币。总之，究竟它是唯物还是唯心，存乎一心，你心中认为哪种是家币，它就是了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三节 现钞

现钞就是一张张的钞票，这是货币最基本的表达方式。现钞和现金不同，后者包括了银行存款，那是一堆数字。你也可以说现钞只是一张纸，虽然纸质特殊，印刷精美，细菌含量也多于其它纸张，就是用过的厕纸，细菌含量也不如钞票。但纸张也是一种实质的东西，至少比存折上的一堆数字更为实质。



一、现钞的价值

本书最复杂的概念就在这一段，因此只能长话短说。

现钞是货币最基本的表达方式，所以它的价值也就是货币的基本价值。理论上，所有的现钞都有一个“锚”，即它究竟表达了什么。例如说，以前有过金本位或银本位的年代，现钞代表了黄金或白银的某一份量。但实际操作上，就算是金本位或银本位的时代，人们拿着现钞，也不一定能换回等价的金银，因为发钞机构常常“出千”，“出千”的方法不一而足。读历史就可以知道，无论在哪个时代持有现钞，后果都是贬值。

以香港为例子，港元的锚是美元，联系汇率把港元和美元定在1:7.8这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

兑换率。问题是，一般市民并不能持有港元或美元现钞到金管局照价兑换货币，同样道理，古人也不一定能拿着现钞到发行机构换回金银，个中的理由甚多，不能尽录。总之不论理由为何，到了最后，吃亏的一定是持钞者，而非发钞者。

港元同美元挂钩，美元在教科书的定义是fiat money，背后没有实物支持。现在我要同大家上教科书之外的一课：货币必须有锚，反过来说，没有货币是没有锚的。美元这种fiat money的锚，就是其发行量。Fiat money的发行量相当于金银本位的金银开采量，两者相通，而无论是哪种本位哪种锚，结果都是一样：持有现钞者最终都被发钞者蚕食或鲸吞财产。

二、现钞的老故事



数十年前，香港的银行体系尚在雏形阶段，人们都把现钞藏在家里。我看霍英东的传记，说他有一次购买地皮，竟然带了数百万元（港币，以下同）现钞去交易。现代人习惯了支票、EPS、八达通等等既方便又快捷的交易方式，对于以前的现金交易未免感到不可思议。

在霍英东青年时代的局限条件下，把现钞藏在家中，并非愚蠢。霍老是当时公认最精明的人之一，谁也不敢说他是蠢人。想当年，到汇丰银行等大店开户，需要大人物作介绍，等闲人不予受理。那时的霍英东是个少年得志的新财主，江湖地位还未确立，找不到介绍人也非奇事。那时的小型银行或银号多如天上繁星，缺乏监管，没有哪家敢称安全，倒闭倒大有可能。霍英东那时的财富远高于银行的总资产，不可能把钱存到该银行去。用实例表示：假设你有三千万元现钞，银行的资本额只有100万，你就不可能把钱存进去，银行也吃不下这笔庞大存款。

至于当时的局限条件，就是港币与英镑挂钩，英镑则同美元挂钩，美元则行金本位，所以货币的价值从表面看是稳定的，持有现钞看来并不吃亏。当年很少人知道，英镑的“镑”（pound）原意是指一磅白银，到了20世纪50年代，其价值距离初发行时已贬掉了99%以上。

当年的人怎能知道，不到30年后，全世界的货币相约一起大贬值，将现钞藏在家里的“优良传统”一扫而光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

三、挤提的应付方法

当你仍然相信钞票的价值，却对银行失去了信心，便得持有现钞。写到这一句时，正值金融海啸的高峰期，谣传东亚银行倒闭，大量市民前去挤提。先前又发生了雷曼债券事件，人们对银行的信心降至上世纪70年代水平，虽然还未低于五六十年代，但不少人已回到了霍英东当年的做法，把大量现钞藏在家里。

前两天，我在网上电台当客串嘉宾，谈到了银行挤提。我说，**挤提的成本太低，损失的只是利息，但万一银行真的倒闭了，后果就太严重。因此，纵是倒闭的几率再低，也应该参与挤提，因为风险（银行倒闭）与投资（时间和利息）不成比例**。再者，挤提时肯定有警察保护，被劫的风险应比平时提款更低，假如你回家时被劫，那就实属不幸了。



四、持有现钞的必要性

把现钞放在家里，毕竟不是投资之道。一来易遭贼劫，二来没有利息，长期而言，就会被通胀蚕食殆尽。把现钞放在饼干罐的老人家（俗称“阿毛”）不知有多少吃了这种大亏。

然而，当你拥有大量资产时，必须持有一定数量的现钞，我的建议是总资产的1%：你有一亿元的资产，则应有一百万元现钞存放在家里的“夹万”（注：广东俗语，指保险箱）。理由是，家家有不同的故事，就算是最安全守法的人，也有被冻结银行账户的可能性，所以需要现钞以备不时之需。

1. 可能一：犯法

某些刑事犯罪，例如贩毒或贪污，或者是经济犯罪，会被冻结账户，吃回扣也是贪污的一种。一些守法的人都吃过回扣，哪怕是只吃过一次，也有可能出事。你是个完全奉公守法的人，但生意上有合作伙伴，他出了事，连带你的资产也会受到冻结。又或者是配偶出了状况，一样会连累你。最无辜的还是你被冤枉了，直至政府还你清白之前，你的账户一样动不了。

2. 可能二：被追债

你的生意或投资不时有借贷，一夕间情势逆转，你可能最终能够偿还债务，但债权人也有可能申请冻结你的资产。当债权人是银行时，它要冻结你的存款就易如反掌了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

3. 可能三：税务局

很多人都有可能与税务局闹别扭，这时，税务局有权冻结你的账户，直至你同它的异见被解决为止。不用提的是，同税务局闹意见，最后投降的一定是你，不是它。

4. 可能四：银行倒闭

虽然年轻一辈的香港人从没见过银行倒闭这种人间悲剧，但从历史看，这是司空见惯的事。我大胆地说，自从银行这事物在地球上出现以来，只要一个人不太短命，寿命有六十岁以上的，没有哪一个没见过银行倒闭。在香港，上一间倒闭的银行叫“国际商业信贷银行”，其倒闭不过是1991年的事而已。（编按：美国自2008年以来不断有银行倒闭，此倒闭潮更引发了香港人发明的所谓“金融海啸”。）



在我执笔的现阶段，香港政府为银行存款提供了100%的保障，但这并不保证银行不会倒闭。从银行倒闭到储户拿回存款，我不肯定中间需要多少时间，但一定不会是马上。为了这段真空时间不致于“无银用”，你有需要持有现钞。

5. 可能五：限制提款

银行出现问题时，有权停止或限制提款。当挤提不限于某一银行，而是大规模发生于各大银行时，就可能发生这种情况。

法律并不保障存款的流动性，当银行流动资金不足时，有权不立即付款。就是在太平盛世的现在，大额提款也必须预先通知，好让银行有所准备。多年来，香港人活在完善的银行系统之下，感受不到银行拒绝提款的惨痛。其实不必说得太远，就是在大陆，几年之前也常有银行规定每天提取现钞上限的临时规定。这一点需要补充，从政府的角度看，当发生银行危机时，最有效的方法就是停止支付。到了这时候，客户可以互相发出支票，银行负责支付，但只是从甲的账户把数字搬到乙的账户，不能提取现金。美国在1907年的银行危机中，银行间便出现了这种状况。我说这方法有效，是因为这是唯一的方法，总比任由大量银行倒闭的好。最后一提，当1907年的危机发生之后，美国政府的补救办法是今后由联邦储备局负责银行间的交收。但说到底，当发生大规模的挤提时，联储局也“无法度”（注：广东俗语，没办法的意思），最终还是只能走停止支付一途。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

6. 千金之子，坐不垂堂

记住这句老话：“亲生子不如近身钱。”——是近身钱，不是银行存款或银票，古人都知这两者的分别。

穷人没有选择权，但富人不应该冒上一分一毫挨穷或吃苦的风险，老话叫“千金之子，坐不垂堂”。持有个人资产值的0.1%至1%现钞，对投资成绩不会有太大的影响。另一句老话是“钱到用时方恨少”，当要用到现钞时，才知它的可贵。首富的儿子被绑架，要筹10亿元现钞，也搞了一两天，如果他能早看到我的书，在公司设一座金库，存放他身家总值0.1%的现钞，宝贝儿子就能少吃许多小时的苦。

超级富豪都该像以前的皇帝，设一座宝库，内藏多种资产，钞票是其中一种，其它资产的种类会在下文一一谈到。



第四节 银行存款就是现金

把钞票存进银行，就变成了银行存款。很少人会藏有大量现钞，投资世界中的“现金”通常是指银行存款。

银行提供了多种存款选择：储蓄账户、支票账户、定期存款等等。理论是，弹性越高的，即越接近现钞的，利息越低，反之亦然。具体的分法是：定期存款中，年期越长的利息越高，一年期的利息比半年期的高，半年期的比三个月的高，三个月的又比活期存款高，支票户口最接近现金，因此没有利息。

资产的弹性越强，其价值越高。现金是弹性最强的资产，把它换成任何其它资产，或消费时花掉，都是最方便、过程中损耗最少的。记住这个概念，它在投资世界中绝对重要。这看来是人人皆知的道理，但在本书以后的分析当中，大家会发现，当换一个方式表达时，人们的头脑就转不过来了，因而坠进了骗局。

一、现金的优点

银行存款不需要任何投资知识，把现金存入银行，就完成了整个动作。动作虽简单，但背后的理由不可不知，因为这是决定你持有现金的真正原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

1. Burn Rate计算法

我很反对那些把所有的资本都投进市场的投资者，例如本人，就是最典型的反面教材。我们的衣食住行全靠现金来支付，生病或失业时，更需要现金的支持，一旦工作或投资出现变故，就要靠着现金来生活。像我在写本文时，正值金融海啸，投资全被套牢，吃饭交租全靠现金。

话说现金是安全网，你必须肯定地知道手头持有的现金能够维持多久的生活，以及足以应付多大的意外。我记得在非典期间，碰到的每个生意人谈及其生意都摇头，而他们的计算方式不约而同是：现在手头的现金，足够应付多久的开支，换句话说，眼前的局面持续多久之后，他们的生意就要倒闭了。

在这世界，人人都在经营生意，不过一般打工仔的生意是出卖自己的劳动力，其“公司员工”只有一人，但其收支状况则同一间公司无分别。因此，我们同商人一样，也得计算“burn rate”。我的看法是一个普通家庭当有半年粮草，像我这种不事生产的家伙，没有足够两年生活的现金，不会觉得安心。



2. 等待机会时

现金是过渡期，眼前没有投资机会时，就要选择现金，痴痴地等待机会。像李嘉诚，便长期备着大量现金。他成为华人首富的关键，是在弱市中购买“和黄”（股票编号：13），希尔顿酒店是他的另一件得意杰作。巴菲特的策略也是持有大量现金，以等待机会。

当到了熊市第三期时，持有现金的人就是皇帝，他们有能力买到最实惠的货，从而赚到最多的钱。纵是如此，大家仍须紧记，**现金固然重要，但只是过渡期，不是目标，持有现金的目的，最终还是要用来购入其它有利可图的资产**。假如你把持有现金变成了目的，那就变成了守财奴，在消费方面当守财奴，除了得不到快乐和“乞人憎”（注：广东俗语，惹人讨厌的意思）之外，没有什么大不了，但在投资方面当守财奴，后果往往是得不偿失，后悔莫及。

3. 备用现金的重要性

现金的次佳选择，是备用现金，例如说透支账户，或者是信用卡。

我同其他理财专家一样，讨厌信用卡和透支，因为利息太高了。但在一些特别的情况下，透支是必要之恶。例如说生重病、没钱开饭、家里突有急用，都是必不可少的支出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

诚然，欠下大量卡数，被追债至破产，并不好受，但两害取其轻，生病没钱治疗，或者一家人挨饿，我倒宁愿欠债破产了。

在信用泛滥的今日，获得备用现金太容易了。必须谨记的是，备用现金是用来急用的，而非用来购物乱花，应该备而不用。以信用卡为例子，为了获得备用信贷额，必须甘心付出年费。可惜的是，这道理知之者甚少，99%的人不是签爆卡，就是不舍得付年费，很少人能以备用信贷的角度去看信用卡。

再说一遍，个人的财务管理就像经营生意，很多成功的大公司一边欠债，一边持有大量现金，宁愿付出利息也要有足够的备用现金，以备不时之需，当然前提是息率不高。他们的成功是有理由的。



二、银行存款的诀窍

银行存款是防守性的投资，所得只是微薄的利息，因此只有一条策略，就是安全第一。假定银行不倒闭，市况是正利率，就不会亏本。正利率的意思是指利息能跑赢通胀，这客观情况并不必然存在，负利率常常发生。

1. 诀窍一：别好“息”

选择稳妥的，而非高息的银行，前已言之，这是防守性的投资。贪图高息，把钱存进不稳当的财务机构，就是本末倒置了。

2. 诀窍二：年期要短

现金的最大优点是弹性，不能为了区区利息，舍弃了它最大的优点。为了蝇头小利而放弃了一头肥美的猪，你得到的会是最大的愚蠢。因此，千万别作年期太长的定期存款。

3. 诀窍三：安全第一

从理论上来说，任何银行都会倒闭，只是几率有高低。本节的主题就是分析银行倒闭的可能性及其对策。

（1）现代银行的不可靠性

写本节时，非但东亚银行出现了挤提，恒生银行也录得巨额的投资亏损。我发誓不是马后炮，千真万确，我在念大学时，就已开始怀疑今日的银行制度并不安全。

以前政府对银行的监管不多，银行被挤提或倒闭的故事屡见不鲜，正如前文说过霍英东先生的故事，市民对银行并不是太信任，把现钞放在家里或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

身上，反而是常事。这里必须提醒大家，数十年前银行制度的不健全不限于香港，在西方，银行倒闭也常有发生，幸好近年来银行界汰弱留强，淘汰了多间经营不善的小银行，政府也加强了监管，银行存款才变成了相对安全的投资。

回到我念大学时，经常幻想毕业后找些什么工作，赫然发现有一份高薪厚职的职业，就是在银行担任外汇炒手，当时已很有名的梁锦松和黄远辉都是其中的一份子。据说这种职业薪水极高，压力也极大，一旦炒亏了本，银行会立即炒你鱿鱼。由于工作压力太大，一般做到四十来岁，就退休"印印脚"（注：广东俗语，无所事事的意思）了。

当然了，能够投身这种职业的都是精英中的精英，像我这种读书不成的"箩底橙"（注：广东俗语，指别人挑剩的东西），不可能考得进去。

对此职业我除了不胜向往之外，心中也很纳罕：银行大手炒外汇，固然可能赢大钱，但也有输钱的可能啊！当时我的智力同现在差天共地，但已比99%的人都聪明得多，但就是最白痴的人，也该知道就算是由专家去操盘，在市场中的胜算也不会超过一半，市场中高手多得是呢。真正的高手如索罗斯，可不屑为银行打工呢！（认为专家必胜的"猪兜们"，请看本书下文有关"基金"的分析。）



换句话说，单从推理就可得知，银行不无可能从炒卖外汇中遭受严重亏损。

在我的心目中，银行的正统工作是从存贷业务中赚取息差，这就如开赌场，只要有顾客，便是稳赚不赔的生意。对于银行而言，只要借出贷款时的资产审查程序正确，包括抵押品和还款能力的审查，再加上政府有效的监管，几乎是100%安全。万一银行真的因经营不善而遭挤提或倒闭，只要它的存贷业务正常，不难找到行家接收它的资产，包括对客户的贷款在内。就算由政府来接收，也并非大不了的事，只要大部分的客户都按时还钱，何惧之有？

今日的银行业务未免太复杂，除了炒外汇之外，还会投资债券、衍生工具，以及其它林林总总、奇奇怪怪的东西。以本人超智的高见，到了这地步，银行突然在投资上遭受巨大的损失，是肯定会发生的事情，不但现在，以后还会陆续发生，因为现代化的银行不可能走回老路，变回专做存贷业务的传统银行。传统银行收入太少，根本没有竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

再说一遍，**今日的银行把储户的存款挪用来作投资，这些投资在表面上很安全，实际上风险难以预测**。我敢说，把钱存进现代的银行就像不戴安全套的性行为，风险比你想象的还要高。

（2）什么银行最安全？

以下是我对各大银行安全性的分析。看了这分析，就能举一反三，建立自己对银行安全系数的评估方法。

①作风稳健最重要

一家银行只要作风正派，财政状况便不会有太大的问题，万一出现了突发事件，自己应付不来，也一定能找到救星，储户绝对不会血本无归。

银行的大小反而是其次。财政稳健的小银行，出事了一有大银行救，二有大财团救，因为出手相救之后还有利可图，何乐而不为？三还有政府会救，风险系数接近零。如果是大型银行出事，则只有政府才有相救的能力，反比小银行更不稳定。



问题是，一般散户对银行的健全情况不大了解，因为这需要内幕消息。我必须找出一些更容易看出来的指标，以评估银行的可靠性。

②笨蛋不懂信息成本

写到这里，我无法不岔开一笔，骂一下那些自以为懂得经济学的笨蛋。传统的经济学认为，储户要为自己的行为负责。他们为贪高息而把现金存进不安全的银行，假如银行倒闭，他们应自负其责。如果政府为存款作出100%的保证，将会令储户不理会银行的不安全性，因而姑息了大胆经营的银行，变相惩罚了作风保守的银行。

有这种想法的笨蛋，是忽略了信息的成本。要知道哪间银行比较安全，并非一般市民可做得到，就是银行的小职员，也不会晓得。要小市民在把钱存进某间银行之前首先了解该银行的安全性，该小市民便得花上大量的时间搜集数据，就算这样做了，也不一定就能得到最关键的内幕消息。要市民承担存款风险的后果，就是使金融世界回到五十年前，大家都不信任银行，把现钞放在饼干罐内。

说穿了，由政府承担存款的风险，理论上相当于医生的执照制度：市民搜集相关信息（哪个医生的医术较高明）的成本太高，尤其对于弱势社群，信息能力更见不利，因此必须由政府负担信息的成本，提供安全网（有执照的医生的医术有一定的保证），以此减低整个社会寻找信息的总成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这世上99%以上的人不是对经济学一无所知，就是念了半桶水的经济学，这代表了大部分的经济评论员。因为半桶水，所以变成了市场经济原教旨主义者，这种人一发言便是笑话，一旦其意见被采用了，那就是悲剧了。

③Too big to fall

汇丰银行是香港人最信任的银行，万一它“出事”，香港政府也一定会出手相救，这正如老话所言：“Too big to fall。”因为一旦汇丰倒下来，将会牵连到无数储户和债仔（注：相当于债务人），后果严重得无法估计，因此香港政府非救不可。

但从另一方面看，汇丰是国际性的大银行，香港政府只可能拯救它在香港的业务。但也不排除一个可能，就是它的香港业务部分同国际业务息息相关，难以切割，香港政府也就无从拯救了。1991年的国际商业信贷银行倒闭事件，就是因为这原因，香港政府救无可救。



④本地银行更安全

在我看来，恒生银行比汇丰银行更安全。它的业务绝大部分在香港，纵使出了差错，也有“老板”（汇丰银行）善后买单。再不然，香港政府也责无旁贷救这家本地的第一大银行。

⑤中国银行最安全

最怕货比货，中国银行有中央政府的支持，以我看来，比汇丰和恒生更安全。

并非所有的国家银行都绝对安全，穷国银行就十分危险，别说是银行了，国家也随时破产，怎会安全？今日的中国，是个极度富有的国家，一个有大量储备的国家的银行就像李嘉诚的儿子，推理是：一、李嘉诚很富有；二、他不会不理其儿子；因而推出第三段，李嘉诚的儿子也绝对可靠。

结论是：在香港，中国银行的安全度最高。

⑥美国银行在香港

至于美国的银行，首选是联储局的股东，例如花旗银行和美国银行。我不敢绝对肯定，但有理由相信，美国政府对于联储局的股东会另眼相看，其中之一出了状况，除非是无法填补的大洞，否则美国政府一定尽力相救。坊间一直相传，雷曼兄弟之死，美国政府之所以袖手不救，其中理由便是它并非联储局的股东，属于可救可不救之类，反之高盛和摩根史丹利则是其股东，如果出事，美国政府一定尽力援救。事实是，花旗银行果然也出了事，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

而美国政府是想也不想，马上出手相救。

我评估花旗银行和美国银行的安全系数稍高于汇丰和恒生，但稍低于中国银行，而其它外国的小银行就不敢保证了。

（3）小心驶得万年船

Too big to fall的银行倒闭机会微乎其微。在我见过的历史中，万一倒闭，也不可能没有先兆地突然死亡。只要你的警觉性够强，在出事之前，一定可以及时逃生。俗话说：“没有丑陋的女人，只有懒惰的女人。”我也可以说：“没有倒闭的银行，只有懒惰的储户。”银行会倒闭，但只要能及时逃生，其倒闭只是一宗新闻，而非经验。

你需要做的是随时防备，看见任何风吹草动，有怀疑，取现钞，搬到另一家银行去，这是花少许麻烦，以防一世后悔。



就算是在定期存款中途取消合约，提取现钞，罚款也不多，千万不要因小失大，在危险时，为了不想罚息而丧失了本金。

4.银行存款的理由

总而言之，银行存款的风险并不低，高于一般人的想象，但因别无选择，只能赞成把大部分的现金存进银行。无他，银行纵有万般不好，至少比放在家里更安全，如果家有菲佣，更不能把大量现金放在家中。

我认识一位十来岁的小美女，她的父母是赌厅的厅主，因赌业不景，欠下过亿元的巨债，不敢把现金存进银行，因而把救命过活的现钞都放在家中。这位可怜的小美女对我说，家中的角落随时藏有十万八万元现钞，这里一捆，那里一捆，不知总数有多少。在写此段的前几小时，听说她被认识不久的小男友弄大了肚子，然后小男友失踪，电话也掐了线。这实在是一件令人太不愉快的事。

银行的第二个优点，就是交易时交收更为方便。举个例子，你买房子，不可能把现钞捧进律师楼去交易。换言之，银行是进行交易的中心，而现金的用途就是用来交易，为了得到这方便，我们不得不把现金存进不那么安全的银行里。

最后请注意：银行虽非绝对安全，但相对于其它的投资工具，银行存款应可名列前茅，比绝大部分的同类都安全得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第五节 现金的缺点

我不会长期把银行存款作为个人资产的主要表达方式。但就算是最保守的投资者，都不应持有大量现金，因为这是极度吃亏的投资方式。

一、通胀是个恶魔

通货膨胀意指“流通货币量的增加”，也就是政府多印了钞票，含有钞票贬值的意思，从反方面看，即是物价（相比货币的价值）越来越高。

政府多印钞票，不一定会产生通货膨胀。人们不断增强生产力，理论上，只要经济有增长，例如说，增长了5%，通货也可相应地增加5%，而不会引起通胀。然而，因为种种原因，货币的供应量总是稍微高于经济增长率，因此通货膨胀是在大部分的时间都会发生的现象。为了不误导大家，必须说明一下，上述理论的局限是在假定其它因素不改变的情况之下，例如货币的杠杆率、流转速度等等，都可以影响到通胀率。



现金最大的敌人就是通货膨胀，而它的最佳朋友叫利息。在不同的时间，利率不同，通胀率也不同。我的高见是，长期而言，利率一定跑不过通货膨胀。换言之，如果你长期持有现金，即使不断地收利息，到了最后你还是会吃大亏。

1.汉朝的货币贬值

自从人类有了文明，发明了用以交易用的金钱之后，凡是寿命超过六十岁的人，没有谁在有生之年没见过恶性通货膨胀。有关通货膨胀的最有趣和最无耻的故事，发生在两千年前的汉高祖时代。秦朝时的铜钱重十二铢，汉朝铸制的新钱只重三铢，是旧钱的四分之一，但面值相同，兑换比是一比一。

汉高祖的无耻说法是：“秦钱重，难用也。”

毫无疑问，高祖的这次货币大贬值造成了高速的通货膨胀。但我必须附加一个脚注，就是西汉时行的是银本位制，一斤白银可兑换一万钱，但政府要赖皮说兑换率不过是一个数字，老百姓无法凭钱去兑换白银。历史告诉我们，无论是金本位或银本位，最终的结果一定是无法照价兑换，然后政府宣布正式贬值，问题只是发生的时间而已。

2.近代的货币崩溃和高速通胀

我们读高中历史，读到1922年的德国和1948年的中国都曾发生过货币崩

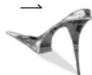
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

溃，读时以为这是永不会在自己身上发生的历史。

我不知道这种人间惨剧会不会在自己的身上发生，但随着年纪渐长，学识快速长进，赫然发现恶性通货膨胀并非特殊事故，而是时常发生的事件。不说太远，1973年智利的通胀率是600%，1985年的玻利维亚是12000%，1990年的秘鲁是7500%，1993年的乌克兰是5000%，问你怕没？（编按：2009年1月16日津巴布韦发行了一套世界上面额最大的新钞，包括10万亿、20万亿、50万亿和100万亿津元四种。目前津国通货膨胀率已达到百分之十亿。）

3. 美元实质贬值七成

当货币脱离了金本位后，理论上就可无止境地印行。**印纸币就像吸毒，很容易就上瘾，一旦国家的经济出现了问题，印钞是最方便的止痛剂，能够很有效地解决短期的痛楚，代价则是一段不短时间的高速通货膨胀。**经济有盛衰周期，当衰退时，如果手头有止痛剂，不管其副作用有多大，是很难放着不吃的。



美国就是一个“大吸毒者”。由于它的经济是外向型的，同世界大部分的国家都有大量的贸易，因此它的本土通胀会输出到全世界。上世纪70年代的石油危机时，包括美国和日本在内的世界大部分地方，通胀率一直维持在两位数。就是在之前的1934年至1971年，虽然一直实行着金本位制，美元相对物价也实质贬值了大约七成。

4. 香港的联系汇率

香港在1983年时，也曾经差点货币崩溃，这直接导致联系汇率的诞生。

从1972年开始，港元开始与美元挂钩，汇率是5.65:1，一年后改为5.085:1，再一年后改为自由浮动。接下来的几年汇率一直没大变。1981年，港元兑美元大约是5.3:1，到了1983年，则急跌至9.6:1，全港大乱，市民抢购食物，因而再与美元挂钩，现时的7.8:1是5和10的中间落墨。

从这例子可以看出，只是在二十多年前，我们已见识过一次货币贬值了一半以上的半崩溃事件。有理由相信，这种灾难性事件还会在你我有生之年再次见到，前提当然是我们的身体健康，并且没有遇上致命的意外。

5. 利息和通胀的消长

现金最大的敌人就是通货膨胀，而它的最佳朋友则叫“利息”。通胀和息率的变化非常狡猾。长期跑下去，利息收入一定赶不上通胀，但在超过一半的时间，收息应会稍高于通胀，即是正利率。短期而言，甚至某些时候出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

现通缩，可令收息者获得可观的报酬。

在不同的时间，利率不同，通胀率也不同。长期而言，利率一定跑不过通货膨胀，因为每过一段稍长的年份，恶性通胀必然出现一次，把收息者先前所得的微薄利润统统吃光，连本钱也输掉一部分。这也就是说，如果长期持有现金，不断地收利息，到了最后，一定亏蚀收场。

幸好现金的弹性很强，当遇上通胀率高于储蓄利率，即是负利率时，大可把钱提出来，投到别的投资工具上，这便令银行存款成为长期而言有利可图的投资方式。在操作方面，只要留意市场动向，要避开高速通胀，一点也不困难。

但别忘记，**银行存款的一大优势是无需用脑，如果要时刻留意市场动向，为什么不花上同样的时间和精力，去研究找出一只回报更高的股票？**再者，通缩时期虽然收息丰厚，毕竟只是短期收入。通缩时期其它资产的价格也极为便宜，用现金买进其它资产，中长期看来，利润更高。例如说，在2002年的通缩期购入房地产，三至五年后，所得利润是银行利息的五至十倍。



第六节 本章总结

家币现金并非有效的投资，但它是必不可少的过渡“必需品”。

我们的生活需要家币，新的投资机会也需要。一个正常的投资组合，应该持有一至五成的现金，当投资机会充斥时，持少点现金；投资机会不多时，持多点现金，但永远不要超越一至五成的界限。

完全没有现金时，应立即设法找一些备用信贷。就算手头持有大量杠杆，例如楼宇按揭，或者是股票“孖展”（注：出自香港，英文为Margin，即保证金的意思）。宁愿付出利息，也得持有一定数量的现金，而不是去还钱。

更基本的是现钞。它是“必需品”，家中要有一个“夹万”来存放，“夹万”最好隐藏在神秘的地方，小偷入屋行劫时也找不到。如果家中没“夹万”，就租银行保险箱。

以上是最王道和最聪明的做法。我没这样做，因为我虽聪明，却不王道，但这是金玉良言，正如我不读书，也不勤奋，但如果有子女，一定强迫他们努力读书兼勤奋工作，因为这才是最有前景的正途。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第二章 外币的种种种种



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不是家币的货币，就是外币。这正如独身和结婚，两者相生相克，却又关系密切。这比喻并不贴切，但我懒得去想更贴切的了。

你可以有两个家，也可以有两种家币，但正如前章所言，很少人有三种或以上的家币。这正如不少港人包二奶，但有三四奶的除了赌王何鸿燊之外，绝无仅有，因为一大一小两位老婆已是普通人管理能力的极限，再多一个都难以管理。比喻说完了，先前所有的比喻都指向同一答案：世上大部分的货币对你而言，都是外币。

投资外币的方式有很多，例如:

✓到银行开一个外币账户，把手头的港元换成外币，存进账户。

✓到外国去，在外国的银行开设当地货币账户。

✓把一叠一叠的外币现钞存放在家里的“夹万”，或银行的保险箱。



除了以上方法，买卖外币还有不可不知和不吃不可的基本知识。所谓的“不吃不可”，是一种很好味的零食，现已停产，我写到“不可不知”时忍不住把这名字也写了出来，可知我对它的怀念程度。这些基本知识，不是开户手续之类的废话，而是真知灼见，而下文就是这些真知灼见的精简版。大家看后，就会拥有对外币投资的基本而正确的概念了，善哉。

一如既往，我笔下如与其他作者有不同，一概是他们出错，因为我永远是正确的。如有雷同，则必定是他抄我。我并非不抄袭，但只抄大师著作，而且在抄之时，一定改头换面，再加上部分个人创作，一般人是很难看得出来的。这就是无耻之徒（即是我）抄袭的秘诀，是为之“无相神功”。

第一节 别好息，也别不好息

经济学的术语中，现金收取的回报叫“利息”。不管是家币还是外币，存放在银行里均可收息。**投资外币时，赚或亏的决定因素只有两个：一是币值波动，二是利息。**

用例子来表达：假设港元的年息是5%，日元的年息是3%，把港元换成日元，一年的息差是5%减去3%，即是先亏了2%。这样下来，日元兑港元升值2%，投资才打和，再升上去时，才是真正的利润。反过来说，如果它的一年升幅不到2%，便是亏本了。

外币投资就如炒股票，首先看其升值能力，利息只属次要，是以古人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有云："千万别好息。"高息货币的高息一定有因，除非搞清楚了高息的理由，否则误坠陷阱的机会非常非常高。

再同股票相比，股票的波幅一般比外币大，因此，投资股票时，股息相对不是重要的因素。但因汇价的波幅不及股票，因此利息只属次要，而非不重要。因此，"千万别好息"的下一句是：但也千万别忽略了利息。这就像对男人的告诫：别好色，但不好色就更"大镬"（注：广东俗语，糟糕的意思）！

第二节 外币的四大优点

√简单性：想参与这游戏，到银行开个户，一切手续自有职员为你搞定。相比之下，买进房地产后，地产代理、律师楼、政府、银行，到处都有手续，更要缴交无数的交易费用， 真是不烦你死不罢休。



√安全性：汇率的波幅通常比不上股票，买了外币之后，大部分的时间都可安心睡觉。

√信息流通性：购买一国的货币时，大都会知道该国的政经状况，纵是不知，也可以问住在当地的朋友。譬如说，加拿大的居民多少对加国的政经状况有点体会。另一方面看，一位香港人，纵是在汇丰银行开了户，有其股票，也不一定知道汇丰控股这间公司的经营状况。因此很多人都认为投资外币的信息比股票的更容易获得。这想法很普遍，却是个大陷阱，下文再解释。

√市场大：外汇是全世界最大的金融产品市场，无论投资金额有多少，它都可以轻易地吃下。这优点在下一章的外汇交易里继续讨论。

第三节 易学难精如围棋

前文说投资外币"很简单"，只是表面的简单，实则极度困难。在我看来，这差不多是最困难的投资工具，就如下围棋，棋例虽简单，下起来千变万化，下得好难如登天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、研究财政政策极度困难

投资一种货币，大约相当于投资于一国，或一单一货币区的经济和财政政策。这里故意二分了对象，是因为有些国家是“一国多币”，例如中国有人民币、港元、澳币、台币；西欧则是“多国一币”，多国共同使用欧元。

外币“老师”的一般说法是信息公开，政府公布给传媒，网上也有发布，任何人都可从公开途径得到这些信息。实际上，由于信息太多，一般人难以尽数阅读分析，数据出现的形式也太专业，就算读到也没有专业的能力来解读。有关上市公司的信息，不外是其年报和公告，以及相关的行业市场信息，一个成绩普通的主修经济学的大学毕业生，一定有能力胜任股票分析员。但要研究一国的货币，则须对其经济和财政政策有深刻的认识，有无数要处理的数据，单单就货币和政府开支的理论部分，非经济学博士程度无以理解，普通人看一看都头大如斗，更别说是去研究和分析了。



研究股票和研究货币，两者谁易谁难，不问可知。因此，花同样的时间研究股票，比花在货币之上，收获会更多。

二、邻国之薄，本国之厚也

买入股票，目的是股价上升。外币的价钱却是相对的，买进一种外币的同时，相当于沽出了家币。以香港人为例，购入欧元时，必须沽出等值的港元。换句话说，你是沽港元而买欧元。购入外币时，一定要熟悉这种思维方式，很多人在外币投资上亏蚀惨重，正是因为想不通其中道理。

美元、欧元和日元三大货币都是绝好的例子。谁都知道美国是个大花筒，乱印钞票，寅吃卯粮，政府财赤高企，所以美元没有不跌的道理。西欧的国家工会势力庞大，税赋又重，失业率长期高企，经济前景向来比美国更差。日本的人口老化，经济转型一直未能成功，从上世纪的90年代一直衰至今日，还未衰完。很多货币投资者只看到其中一国的货币大有问题，因而大手沽空，却不知其它国家更衰，这些精明的货币投资者也就难免损手烂脚了。不少大大有名的投机者便犯了这种大错，因而输了大钱，因为我懒得找资料，所以不列其名了。

研究一种货币已令人头疼，同时研究几种岂不要了我的命？为了养生，我专挑容易的投资方式，因此从没打过外币的主意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四节 投资外币的窍门

外币同其它所有的投资一样，都有窍门。我作为一个思想家，精通每种投资工具的特性，因而写下此书，普渡众生。可惜的是，精通其特性并不等同于精通其炒作细节，事关伟大思想家的专业思想，不需要懂得实际操作。这正如一名计算机博士在嵌机方面的能力，比不上旺角的一名“机佬”（注：指从事维修计算机的人），这是我请求一位计算机博士朋友为我嵌机时，他对我说的话。这也正如我得到了《九阴真经》，虽从头到尾读到烂熟，也精晓其练功方法，但不用心去练，最终还是学不成绝世武功。

最好的运动员不一定是最好的教练，相反，最顶尖的运动员的教练通常并非运动冠军，因为教练只需精通理论和练功方法，但顶级运动员还需要体质、天分和努力，而一个优秀的教练却不需要这些个人特质。我正是这种优秀的教练，皆因我最精通的是思想，讲时永远天下无敌，真要做时却往往有力无心，唉！



一、货币升跌的原理

要在货币投资中旗开得胜，必须回答的最基本问题是：一种货币的汇率因何而涨、因何而跌呢？

1. 从小学念到大学

小学经济课本的标准答案是：一国的经济强时，其货币会上升；经济弱时，它就跌。（请不要抬杠，说小学课本没有经济学。我这是夸张的说法，就如李白的“白发三千丈”、“黄河之水天上来”，我和李兄都是大文豪，英雄所见略同，为文时都用上相同的夸张表达手法。）

小学课本的答案实在不像话，错得离谱。中学课本的答案好上一点：是供求关系，供过于求时，价格就跌；求过于供时，价格就升。唔，这的确是错不了的答案。

念完中学，现在上大学了。大学导修课的一道标准研讨问题是：什么条件会影响一种货币的供求关系呢？

2. 以日本为例子

我看日本历史时，发现1870年至1937年日元的汇率很高很高。

当时的日元是金银本位制，大概1美元可兑2日元左右。第二次世界大战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

后，美国接管日本，要重整日本金融体系，第一要务自然是搞好日元。好像是麦克阿瑟将军吧，劈口第一句便问“Yen”是什么意思。其幕僚便答：Yen者，圆也。既然一个圆有360度，因此便定为360日元兑1美元，从战后这汇率，大家可猜知当时的日本仔惨到了什么程度。

战后日本经济迅速增长，一跳跳到了20世纪90年代初的全盛时期，日元汇率竟然升到一美元兑七至八十日元，详细数字我忘记了。作为我的读者，只需理解概念，一旦明白了，一生受用不尽；至于数字，则是死的，看资料能查到，不需浪费时间去死记。

上文有关日本的经验可以写进小学课本，作为例子：一个国家经济迅速增长时，对其货币的需求便增加，其币值也会上升。



好了，现在念完小学，上中学了。日本经过了40年的高速增长后，近20年来经历了长期的衰退。在这期间，日元最低好像是跌至150元左右，比高峰期跌了一半，但比战后仍升了一倍有多。执笔至此句时，日元与美元的汇率大约在90左右，相距战后的历史高位并不太远，这也就是说，相比起美元，日元一直处于强势。

在金融海啸之前，美国经济的势头一直优于日本，事实上，从上世纪90年代至今，美国经历了差不多是史上最长的繁荣期，相比之下，日本却是“仆”（注：广东俗语，衰、倒霉的意思）到了极点，为什么日元汇率没有跌至150、180，甚至是200呢？

到了这里，大家能发现，经济盛衰同货币强弱并非有着必然的关系，这其中还有更强力的因素，就是供求关系。

3. 以中国为例子

自从1979年邓小平决定了改革开放的政策后，中国经济一直以高速向前飞，就是偶有挫折，挫折也不大，而且为时甚短，不过是一至两年的事。相比起日本战后的高速增长，中国是慢了一点点，但也只是一点点而已，对比中国的人口之多，奇迹可说更胜日本。

改革开放以前，人民币的汇率一直高于港元，港元相对美元的汇率，也比今天为高。大概的数字是，在上世纪70年代后期，美元兑港元大约一元兑五元多，港元兑人民币是一百元兑一百二三十元左右。

中国经济高速增长，但在20世纪90年代，人民币贬值了三次，振兴了出口，挽回了90年代初期经济的颓势。就从那时起，人民币的汇价才由高于港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

元，变成了低于港元。

1999年，一位前上市公司主席冯广发先生对我说："我在大陆设厂，10年前工人月薪是300元，10年后的今天也是300元。只是当时付的是人民币，今日付的是港元。"皆因在十年前贬值了几成也。

（作者按：这位老当益壮的冯老先生当年是"英发国际"（股票编号：439）的大股东，后来因家族内讧，失去了控股权。我已有多年不见冯老先生，不过他热爱工作，不求生活享受，与他失去来往，也无损失。）

香港男人北上寻欢的历史已久，但以前只限于低下阶层。除了这一小撮"先行者"之外，港人的大举北上，男女老幼加入其中，这股热潮是在香港回归之后才开始刮起。从深圳到深圳偏远地区，继而东莞买楼、上海热潮、北京奥运，一波又一波地兴起，而人民币亦一天比一天贵。这30年来，港人经历了人民币的急速升值过程，每100港元从兑约120元人民币到兑80多元，年轻一辈则丝毫不知改革开放前的一穷二白时期，人民币的币值甚至高于经济发达的今天。



这30年来，中国的经济增长速度远高于美国，香港亦是一样，但相对于美元，30年来港元的汇率跌了几成，同样地，人民币的汇率也下跌了几成。直至公元2000年后，买进人民币才是有利可图的投资，而升值最快、利润最高的一段时期，是在2007年。

说到底，**一国货币的汇率是由其经济状况和金融政策的互动关系所造成的结果，一言以蔽之，就是供求关系**。至于经济增长，只是其中一项参考的数据而已。

4. 金融海啸后的美元

我在金融海啸后写了一篇文章，论及当时的变局："有趣的是，金融海啸发生时，美元居然不跌反升。论者有着许多解释，有些对，有些不对，但对的只及表面。事实是，当一个国家经济衰退时，理论上它的货币应该乏人问津，但实际操作是它的需求固然减少了，但由于杠杆化太快，变成了供应也减少了，而且减少的速度远远快于需求的减少速度，因此汇率会不跌反升。我虽然想到了这一点，可惜当时手上已没有多余的现金去作这方面的投机。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

二、抓住政府的政策

货币汇率最大的决定因素是发行国的财政政策，这些政策有长期的也有短期的。例如，邓小平搞改革开放，是长期的政策，一直到他去世，还隔了一两代领导人，这政策仍然维持着。这种长期政策我们不用管，因为30年太长，我们有没有这么长寿还不敢肯定呢！有些政策是中短期的，例如在民主政制下，一个政党可能随时因选战失败而下台，反而是这些中短期的政策，最能影响汇率的走势。

一种货币的汇率的走势，其周期以数年为一循环，其中有长有短，但其大趋势并不容易改变。要知道，一国的财政政策不会朝令夕改，而是一以贯之，以年作单位，长期执行。例如董建华的“八万五”，是一项财政政策，从开始到其“不存在”，实行了好几年。又例如陈水扁的“假台独”，尽量同大陆切割政经往来也是一种政策，结果实行了八年。这些不同的政策，影响了汇率的趋势，故此汇率的趋势也是以数年算一单位，是长期地朝某一方向走，短期可能升升跌跌，但不影响中期的趋势。



针对政策的周期，持有外币的王道，就像赌徒赌百家乐般，抓住一条“好路”，一直押宝下去，直至“路”断了为止。意即你看准了一条政策，推理出其汇率会朝某一方向走，便买进该货币，直至政策改变，或者汇率完全反映了该政策的利好条件为止。这就是“赌仔”（注：即赌徒）所谓的“断路”。既然基本因素改变了，那就只有平仓计数的份儿了。

上文的百家乐比喻，只是打个比方。百家乐有四种不同的计路方法：大路、小路、猪仔路、小强路。四条都是死路，俗称“四路归西”。赌百家乐及其它所有的赌场游戏只有一个长期赢钱的法门，便是统计学。投资货币抓住好路可以赢钱，但百家乐抓住路来投注，只会是死路一条。

三、货币政策的罩门

任何政府都有财政政策，所有财政政策都包括了对货币汇率的政策，没有一个政府不企图操控汇率，就算是自由浮动汇率的货币，其发行政府也一定在某种程度上操控其汇率。

政府的货币政策一共有三大目的：经济增长、控制通胀、保持汇率稳定。这三大目的不时互相矛盾，政府因而要在其中取得平衡。像日本，首要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

是保持日元的购买力，即是控制通胀，为此它坚决不肯（正如很多美国经济学家所建议般）多印钞票，这令日元相对其他货币而言汇率持续上升，也即是汇率不稳定，经济增长也受到了影响。

政府对汇率的操控能力有一点是不可或“忘”的：一个政府只要愿意，一定能够令其货币的汇率下跌，要跌多少都可以，只视乎它的决心有多大。相反，一个政府要令其货币的汇率上升，或守住不跌，则得视乎其能力。历史上出现过无数次货币崩溃事件，非其政府有心所为，实其不能也。

结论是：**想要得知一种货币的前景，除了看其政府的财政政策外，还得看它执行财政政策的能力，看准它有心无力，达不到其意图时，投资者就得反其道而行之。**

四、长期投资是最佳策略



外币同其它所有的投资一样，买卖时得付出交易费用。此外，前面说过，专业投资者在知识和信息方面，相比一般散户，有着倾斜度极高的优势。

对抗以上两种“先天不足”，最佳策略是一次性地长期投资，避免频密地买入卖出，这种做法就算是一无所知的“盲毛”（注：广东俗语，指瞎了眼），也有极接近一半的赢大钱机会，因为不是买中，就是买错，无论是赢或输，都可赢（输）到底，都是“一间厂”，不存在赢粒糖输间厂的问题。一次性的买卖也可将交易费用减至最低。

第五节 两大缺点

投资外币的两大缺点在前文说过，这里用不同的文字复述一遍，好让读者更清晰地理解。

√外币是技术性很高的投资工具，投资在此的时间和精力与回报不成正比，意即用同样的时间和精力去研究其它投资工具，回报会更高。

√外币也是货币，长期而言，无法战胜通胀。你在外币上的投资，也许跑赢家币或者其它货币，但这是学界冠军，而非奥运冠军，是功能组别的胜出者，却不能接受普选的洗礼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我们选择投资工具，一定要取法乎上，以图最大的便宜。选错了投资工具，最终可能会赢钱，但当你看见身边朋友花在研究上的时间比你少，利润却比你多时，只要你是正常人，心里一定很难受。





第六节 不同的投资形式的分析

投资外币也有不少技术性的问题。一如既往，我只点出最重要的，也是最容易为人忽略的细节。

一、存款的期限

外币也是现金的一种。但不管是不是现金，任何投资都应看它变回家币现金的方便程度。这一点是我一直坚持的：金钱是用来花的，它是过程，而非目标。就算是最俭朴的人，也有急需用钱的时候；就算是最保守的人，看见绝佳的投资机会时也会忍不住下注。但外币绝非长期投资的对象，持有它只能是过渡。

反过来说，既然外币是长期投资，也不适宜活期存款，因为活期存款的利息太少。既然不准备随时提款，那为什么要少收利息，白吃这个亏呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我的高见是：三个月的存款最有利，既能收取比较高的利息，又有一定的弹性。就算有急用，三个月也是合理的“缓冲期”。

二、存款进外国账户

到外国开户玩外币存款，是十分麻烦的事，99%以上的情况下都是脱裤子放屁，多此一举的行为。在外国开户与在香港开外币账户，两者没有太大的分别，但成本要高得多。有些国家，例如日本，限制外国人在其本土开银行账户，一般人要到日本投资日元，根本不可能。我有个画漫画的朋友叫邱福龙，十多年前在日本开了个储蓄账户，是他到银行指手划脚，经理不胜其烦，破例给他开的户。他常常向我炫耀这账户，而我在日本时，到银行胡混多次都无法成功开户，真是牛皮吹胀。



没错，99%以上的可能性是脱裤子放屁，即是只有不到1%的可能性，会出现状况。我试举一个可能性：

假设港元受到冲击，香港政府突然取消联系汇率，美元冲上同港元1:9的高位。到了这时，本地的美元存款者是否每1美元的存款可赚1.2港元呢？

我问过一些专家，答案是：不一定能赚得到。香港政府有权将这些存款者的美元变回港元，令他们的利润变成零。虽然我到现在为止仍搞不清楚这权力从何而来，原因是我太懒了，这问题也与我无切身关系，因此无心去深入研究。

概念是这样的：一国的货币是它的金融结构的基础，一旦受到冲击，该国一定同你抵死“搏命”（注：即拼命），在这生死关头，只要有效，什么“茅招”（台湾叫“奥步”，阴招、损招的意思）都会使用出来。这种时候有理说不清，而聪明的人应该预料到政府会“茅招”尽出。

像1998年的香港就是在生死关头，港府不顾一切地入市干预。这当然是极茅的一招。但当一个“大只佬”（注：广东俗语，指大块头的人）面临绝路时，他会不顾一切地同你“搏命”，当年国际大鳄就是料不到这一招：人家快要死了，还会同你讲拳赛规矩吗？那时那些自由经济原教旨主义者批评港府入市未免目光短浅，我最欣赏的是Paul Krugman的说法：相同事件如果在美国发生，美国政府不会入市干预，不过那些美元狙击者多半马上会被关进低设防监狱中参与劳动了。

再说一遍，没有哪国的政府能够忍受其货币受到投机者的冲击，包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

美国在内。当其它国家的货币受到美国狙击时，美国政府会把自由经济摆出来，批评自卫的该国。但当美国的金融结构受到冲击时，美国人的反应永远是爱国和团结，从没见过美国炒家混水摸鱼，发挥“自由经济精神”。这究竟是美国人的自律，还是害怕美国政府报复，就不得而知了。

结论是：当你判断政府面临绝路有可能出“茅招”时，别无他法，只有到别的国家开户，存外币去。不待我多说，最好找一个心口有毛、“手瓜起辗”（注：广东俗语，意为经验老到）的国家，能够保住你的本金和利润的，才叫安全。

三、外币现钞



太贫穷的人不大看投资书籍，估计本书的主要读者是中产阶级，而旅行是中产阶级的流行娱乐，旅行的必备之一就是外币，因此我相信99%以上的读者手头都有一些外币现钞，像我面前就放了不少。在发生金融海啸的今天，我简直有冲动把它们全数换回港币，也可花上好几天。

这些都是扯淡之言。本书的主题是投资，区区外币现钞不能同投资扯上关系。收藏外币现钞是极愚蠢的投资方式：你没机会随时花用外币，也无利息可收，不过，在某些极端的情况下，它倒是能有极大的用途。

所谓的极端情况，就是政治动乱。

不用说太久以前，在20世纪七八十年代的越南，持有美钞是投奔怒海、逃出生天的唯一可能。

银行也可能停止兑换。再说，资产人人有，现金却不一定有太多，就算银行肯兑换，你的户头里有没有足够的港元现金可换还是未知数。

有一段时间，我身上常常没有现钞，只带一百几十元，靠八达通和信用卡过活。哥哥常常揶揄我这种习惯。他在同一幢大厦的三楼和二十八楼各有一套住宅，一是他的私宅，另一套则是其工作间。他的说法是：“我从二十八楼到三楼也随身带着护照和数万元现金，突然要‘着草’也不用回家去拿！”

以前我不明白“着草”的起源。后来有一次我穿布鞋，古代书生穿的那一种，赫然发现古代的布鞋走路极不方便，要走远路必须换上草鞋，是谓之“着草”。黑社会职位中，负责对外通信的人也叫“草鞋”，也是要走很多路的意思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我不知哥哥这句话是真还是说笑，因我看不出他有任何“着草”的可能性。但从此之后，我身上的现钞确实多了不少。

我相信，家中藏有一些美钞，是富有家庭的必需品。仍然是那句老话：千金之子，坐不垂堂。有钱人为什么要冒哪怕是一丁点儿的风险呢？我常常说，如果我有十亿元的身家，一定会在新加坡存上一百万美元和一百万欧元的定期，无他，买个保险而已，好让自己“着草”不用回家，买张机票到新加坡就可以了。

第七节 结论



投资外币的必要条件是对家币的前景极不看好。如果看好，持有家币就够了，如果颇不看好，买生不如买熟，也不宜投资外币。因为隔山买牛，购买你不熟悉的国家的资产是非常危险的事；而持有家币，纵有损失，也在预期之内。

当你看好一国家的经济未来时，你应买入其房地产或是股票，因为经济好，房地产和股市一定好，反而货币受到太多其它因素的影响，同经济盛衰的相关系数并不那么强。然而，因应经济形势而购入地产和股票，也有不少但书，这得留待下文分解。

总而言之，外币作为一种投资工具并不划算，只在某些罕见的情况下，即家币出现了状况，要大举逃生，那就非得大买外币不可了。这是纯从投资的角度看。我不得不承认，国难当前，抛弃家币逃生是非常没义气的事，有些极端的人更会认为这是卖国。究竟是气节重要，还是个人财产重要，纯粹是个人的价值判断，有人宁愿保财卖国，有人宁愿共赴国难，我只能指出从投资的角度看这样做极其吃亏。的确有些事情比金钱重要得多，这就得留待自己的良心去判断了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第三章 外汇、娶妻和偷情



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

外汇同外币外表相似，但本质不同，其区别好比洞房和偷情，虽然做的事情完全一样，但前者可能带来幸福，后者则令你一身蚁也。





娶错老婆令人一生痛苦，但总有赢的可能性，偷情却是非输不可。这比喻可算是绝配，买外币有赢有输，炒外汇则非输不可，当然也有但是，就是把情人娶进门当作老婆，毕竟还是罕有的机会。

以下故事，纯属真言，且听本人详细道来。

第一节 外汇和外币的区别

把外汇和外币分成两种产品，不知是不是我的发明，但以下的定义则绝对由我自创：外汇是含有杠杆效应的外币，即是借钱来购入，做了“孖展”，就叫“外汇”。

既然有杠杆，便有出现负资产的风险，虽然没有一种投资理论说杠杆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了就不可以长期投资，房地产就是一例，但外汇的杠杆比率通常远高于房地产，其潜在风险也就大得多，因此不可能作为长期投资。

外汇的第二个定义就是：外汇是短期的投机，外币则是相对长期的持有。至于投资和投机的分别，我写了过万字来诠释，因为太长，也无关主题，因此删掉了。

第二节 散户没有内幕消息

外币看的长期、波幅决定于政府的政策，有关的资料大部分是公开的，一般市民通过手续就能拿到。外汇则是内幕消息的世界，利率的加加减减是其中之一，一些经常出现的政府数据，例如对外贸易、就业情况、消费意欲、企业经营状况等无不对短期汇率产生巨大的影响。



不待言，散户并无内幕消息。一般人的盲点是：自己没听过的，便以为世上并无此物存在，因此以为有关外汇的消息都是公开信息。这当然是很傻、很天真的想法。

在香港，没有人没听到过股票的内幕消息。在2007年中期，我得到的回报最快、最高的内幕消息，报料者是一位足浴店的按摩师傅。至于由美女告知的消息更是不计其数。股票如此，但有关外汇的消息，例如利率走势、就业数据、一国的外贸新政策，或者是大型金融机构的外汇投机活动等等的内幕消息，却罕人听闻。但你没听过的不代表不存在。我肯定地说，外汇的内幕消息100%存在。

每逢有重大消息公布前，外汇市场已率先波动，凭此可断定世上确有“春江鸭”，先知了内幕消息，先大众一步买卖。将心比你，换作是清高正直的阁下，当知道一些稳赚不赔的内幕消息时，会不会告诉三五位最亲近的人，让他们“自由活动”呢？既然清高正直如阁下都难免偶一为之，那些狗皮倒灶的政客及有关人士，自亦比你更难免了。

纵是正人君子，都难免泄露口风。第一，在执行某些政策之前，难免先咨询某些专业人士的意见，例如决定应否拯救濒临倒闭的汽车业，美国总统及其手下一定会先同熟悉市场人士商量对策。第二，对于一些曾经帮过政府大忙的人，相关人士有时给他政策或消息上的“优惠”，以报答其“热心公益”。以上都是为了公共利益而泄露内幕消息，不管当事者有多廉洁，都避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不了这“陷阱”。

撇开位居要职的大人物，一些必不可少的小角色，例如影印新闻稿的小文员，预备记者招待会的助理，都是泄露内幕消息的“疑犯”。甚至是传媒的记者，在知道故事下笔撰写之前，也大可打一个电话，或发一条信息给相熟亲友。记者从写稿到给编辑过目批准，到刊出给公众看到，最快也得十分钟吧？而在外汇市场，十分钟已足够把资产翻一倍或以上了。

在外汇世界，内幕人士是市场的肯定大赢家，散户被人用这种形式“抽水”，剩下来塘水滚塘鱼的钱也就越来越少，输多赢少便是正常的赛果了。



第三节 糖和厂的赢输关系

表面上，投资外币就如赌球，只有两种可能性：它不是升，就是跌。无论你是揸还是沽，结果都是非赢即输，就算是绝世聪明如我，或者蠢如沙悟净，下场炒外汇时，成功的几率同样是一半一半，我胜出的几率不比他高出哪怕是1%。

盲从附和的沙僧比猪八戒还蠢得多，老猪至少懂得蛊惑。沙僧意即比猪还蠢。

表面如此，但实际操作的结果是：散户输多赢少。这其中一定有一个道理，根据观察，通常情况是一般人小胜便退，输则一直守到被斩仓，下场99%是赢粒糖、输家厂，输光收场。在金钱游戏中，凡是成功几率只有一半的游戏，结局永远是由一小撮专业人士赢光彩池，散户永远逃不过长赌必输的宿命，外汇如是，期指如是，其它所有的商品期货也如是。

究其原因，是外汇散户每次入市，赢输的几率虽然各占一半，但这并不代表最终胜负几率也是一半。同是赢家，可能赢一个价位，也可能赢一倍；同是输家，可能输一个价位，也可能输一倍，故此赢家和赢家之间、输家和输家之间，并不对等。

说穿了，赢输的几率虽然对等，但赢输的数字却非对等。换句话说，散户输多赢少，专业投资者赢多输少，这就是“赢糖输厂”和“赢厂输糖”的区别。事缘专业投资者掌握了更准确的信息，因此赢时能吃尽利润，输时却能把损失减至最低。相反，无知的散户不通消息，或者消息通了，却无能力分析其对市场的影响力，那就很容易赢得太少，甚至由赢变输，喊（哭）都无用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四节 市场波幅杀死你

以前，香港的银行给过客户“大十倍”的杠杆去炒外汇，现在不知还有没有。至于现在的外汇公司，大约可作95%的杠杆，即是“大二十倍”，十万元本金就可炒到二百万元的外汇。

货币的每日波幅不大，在日常的情况下不可能超过1%。然而，不平常的情况是偶有发生的，在这些特殊情况下，一天的波幅是好几个百分点，一年发生的次数总有好几次，散户碰上了可能赢大钱，也可能输大钱。

情况来了。现在假设有位叫A君的仁兄，很不幸，输了很多个价位。我不接触外汇这玩意已多年，不清楚今时今日它的细则了。大约的情况是：如果“孖展”额是5%，你输了2.5%，即一半的本金后，便需要缴交保证金。大家知道，外汇买卖的繁忙时间是美国开市期间，即是香港的午夜时分，假设你有10万元本金，输了5万元，凌晨2时接到经纪的电话，叫你在一小时之内补足5万元的保证金给外汇公司。他的说法是很合情理的：外汇市场瞬息百变，一小时已能发生很多事。他不叫A君在三分钟之内补足差额已经是很客气，且很给面子了。



这时，就算A君账户里的确有5万元，在凌晨2时也实在难以把支票在一小时内送到外汇公司。在风高浪急的市况下，外汇公司也不一定接受支票。这也难怪，万一是空头支票，两天后的下午4时后外汇公司才能发现过户失败。更不幸地，市况继续不利下去，A君这时已输了15万元，差价变成了烂账，那时谁来负责？

A君在凌晨2时睡梦正酣时惊闻噩耗，正常人无法理智分析，任何决定恐怕都是任人宰割。大家倒是说说，他应该是止损，还是存钱？

假定他无法及时交足保证金，但市况终于逆转，但他已因没钱补仓被外汇公司强硬沽掉了。从他交不出保证金的那一刻开始，他已无法决定账户的命运，只能任由外汇公司操盘，平仓的时间和价位，也得任由外汇公司宰割。这种情况下，A君本来是不输的，但因交不出保证金，便由赢变输了。

另一种更坏的状况是：市况大幅波动时，一种货币先升3.5%，再跌回7%，此时无论是好仓者还是空仓者，两者输过了额。如果两人均无法及时补足保证金，结果就是一起输精光。这种大起大落的市况不常发生，但只要钱留在外汇市场，一定会很快遇到。无他，外汇炒家爱好冒险，专挑有波幅的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

货币买卖，想平淡地慢升慢跌的人，倒不如长期持有一只外币算了。既然专挑有波幅的货币才去赌，必定很快见到杀死所有散户的大波动市。

第五节 炒外汇的窍门

炒外汇同玩百家乐一样，长年累月地赌下去，胜出率接近零。但不排除有些天才，凭着天分可战胜赌场，然而这种天才就同周星驰电影《功夫》的武学天才一样，万中无一，阁下是其中一位的几率实在微乎其微。既然炒外汇几乎必输，又怎有“攻略”可言呢？



解释问题之前，先得“破题”：攻略者也，不是你去攻略人家，而是人家攻略你。换言之，这是外汇公司赢客户的攻略，而非外汇炒家炒爆外汇公司的攻略。作为外汇炒家，先天上你已输了九成九。

道理是很显浅。既然炒外汇是输多赢少，为什么不去开外汇公司，自己做庄？这正如赌仔入赌场是死路一条，唯一赢钱的方法就是开赌场。赌场也有倒闭的，正如外汇公司也有倒闭的，但统统只因经营不善，赌客数目不够多，从来没听说它是被赌仔赢得太劲，输到倒闭。

外汇公司也是一样。炒外汇胜出的比率，比在赌场更低，只要客户肯“入金”，几乎必输无疑，我从来没听过有谁能炒外汇全身而退的。不排除我孤陋寡闻。不过，上世纪90年代有些外汇公司，客户“入金”之后，用不着输光输净，马上就可分佣金给经纪。理由就是：客户既然必定输光无疑，先出佣金又有何妨？

第六节 沽空

沽空不一定是杠杆，也不一定是短线，但由于我是个传统的男人，思想十分传统，因此认定沽空就是投机。也因此不把此章放在外币篇，而在讲赌博的本章同大家讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、沽空的风险是无限

买进一只货币，最大的损失是跌至零，不会变成负数。然而，沽空一只货币时，理论上，它可以升值一百倍、一千倍、一万倍，以至无限倍，损失也可能是无限大。实际生活中，一只货币不大可能升值一百倍，历史上从来没发生过这种情况，不过货币贬值99%以上的则时有所闻。当你沽空一只货币时，它却贬值了99%，你的损失就是本金的一百倍。

举例如下：A货币和美元的汇率是1:1。很不幸，日前A货币兑美元跌了99%，两者的汇率变成了100:1。更不幸的是，甲先生以A货币为基础，在1:1汇率时沽空了1万美元。本来他支付1万A货币可以换到1万美元，但A货币大贬值后，他要付出100万A货币才能换到1万美元，意即他的损失是99万A货币，是本金的99倍。

举些实例。美元虽然不时处于弱势，但它是世界第一强国，不大可能一日贬值八九成。不过，巴西的货币雷阿尔，或者是印度尼西亚盾，都有过货币一天贬值几成的经历。假如你当时在巴西，或是印度尼西亚，以本国货币为基础沽空了美元，你的损失以雷阿尔或印度尼西亚盾结算，情况就很不妙了。



因此沽空外汇是投机。虽然港元同美元挂钩，除非美元崩溃，或者港元崩溃、同美元脱钩，否则不存在（因本国货币崩溃）令沽空行为遭受倍数损失的可能性。在可见的将来，上述情况不会发生，但本书是一本理论性书籍，而且将是经典名著，必将流芳百世，因此必须将每一可能性列举出来，一来可令读者对理论有更深刻的理解，二来300年后有读者看到此书，印证书中理论及实例时，更觉作者的伟大及有先见之明。

补记：在外汇公司沽空一只货币时，理论上是以美元结算，但在实际操作上，如果港元同美元脱钩，而脱钩后港元大跌，你的“美元结算”便会自动变回“港元结算”，否则银行“执笠都唔掂”（注：广东俗语，即使倒闭也没用的意思）也。正如我提醒过大家，在港元发生危机时，最有效的逃生方法是把现金放在外国账户，或者干脆持有现钞，因为任何有关外汇的投资都有可能作废。还原基本法，把你的外币现金统统变回家币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

二、沽空的窍门

我反对炒外汇，因为就散户的能力而言赢面太低了。我也反对沽空，但在某些特殊情况下，赢面远远高于输面时，我就不反对。这正如太太总反对丈夫拈花惹草，但假如老公拈的是名千亿富婆，拈上十来年可得到一百几十亿元，富婆死后还可凭遗嘱争夺遗产，则许多老婆都不会反对也。

当一国的经济即将崩溃，一种赚钱方式就是把别人的不幸，变成你的金钱。这就是那些“仆街”（注：广东俗语，含诅咒的意思）对冲基金在金融风暴时扮演的角色，你这样做，就变成了一个“仆街”投机者。但不排除有人宁做富有的“仆街”，也不做贫穷的好人。看官，本书是纯学术性的论文，作者则是一位大学者兼大思想家，因此本书是从纯学术的角度告诉大家有些事情的确存在，取向既非道德（moral），也非不道德（immoral），而是“非道德”（amoral）。大家看后的取向是怎样，会不会“仆街”，或会不会作“仆街”，本人完全中立，并无倾向。



这里必须郑重声明：我的表达能力和用字之精确，是百分之一百。当我形容一些人是“仆街投机者”时，并不表示对他们有价值判断上的贬义，而是这种人真的是“仆街投机者”——既非“仆街”，也非“投机者”，而是不加不减、不折不扣的“仆街投机者”。换言之，在我的文章中，“仆街投机者”就像“服务员”、“演技派”、“陈冠希的疑似女友”等名词，只是客观的表达方式。本人写的每一本书、每一个字，都用上了同样精确的笔法，大家阅读时，非得细心研究每个字的微言大义不可。

这令我想起古龙小说中的小鱼儿，当他被女友问到是否是“移花宫主一定逼着他（按：即小鱼儿的亲生兄弟花无缺）跟你打架”，小鱼儿的回答是：“打架这两个字用得不妥，像咱们这样的高手相争，应该说是比武才对。”我用词的讲究性，就达到了这程度。

一只货币钉住了另一只，通常是钉住美元，但也有钉住其它的货币的情况，例如黄金之类，这叫“固定汇率制度”，当它出现状况时，就更妙了。它既然出了状况，汇率便不可能向上升，但因钉住别的货币，又暂时跌不下去。换言之，你沽空它时，只要它崩溃便可赚到暴利，但它既不会升值，纵是作出沽空，输面不过是差价和利息而已。在这情况下，赢面远远高出输面。

在普通的外汇公司，难以沽空有固定汇率的冷门货币。这种做法得经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

过复杂的程序，是机构投资者的专利，一般散户就算看准了市场，也难以入市。我之所以在这里提出这些，一来是为了本书的学术性及完整性，二来是为了教大家逆向操作——

香港经济一旦受到冲击，港元便很容易受到狙击，原因就是上述的“赢面高，输面少”。遇上这种情况时，大家需要注意的是：万一港元同联系汇率脱钩，而你在脱钩前必须已聪明地把港元换成了美元。正如前文所言，这种聪明还不够，因为政府和银行到时不会认账。再提醒大家一次：你必须在外国操作这件事，或者干脆把港元换成美钞放在家里，才是战胜联系汇率被狙击而脱钩的最有效方法。

第七节 小结



看了上文写的七千字，很自然得出一个结论：**千万别炒外汇，因为外汇是赌博，不是投资**。任何金钱游戏都由几率决定，就同进赌场赌钱，逃不过大数法则。假定输面高于赢面，哪怕只是51:49，只要赌的次数够多，也非输不可。

投资外币则不然。由于持有的时间较长，你可能看对，也可能看错，只要能捕捉一个大升浪，便可赢到大钱，捉错用神时，也可输到同样的大钱。但这是一次性的长期持有，大多数法则并不适用，赢的是一间厂，输的也是一间厂，没有赢粒糖输间厂这回事。这就如进赌场只赌一手，运气占了最大的因素，赌场最怕这种赌客。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第四章 货币衍生工具



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

所有与货币有关的投资方式，包括银行存款和衍生工具，其本质都相同：它们都是借钱给别人，赚取利息。所不同者，借贷条件而已。

以银行存款为例，可以视为把现金借给银行，银行付给储户（即债主）利息。活期存款是随时可令债仔（即银行）偿还的贷款，定期存款则规定了还钱日期……以此类推。

我发明了这革新的概念，来解释所有收取利息的“货币及其衍生投资工具”，以此作为分析的基本架构，就可直中核心，否则被其花巧的条款所迷惑，遂分不清其利弊矣。

好有一比，一只鸡可以用不同的方法来烹饪：炸子鸡、盐焗鸡、豉油鸡、白切鸡等等。鸡虽上桌，而形尚在，仍可知其为鸡也。宫保鸡丁、辣子鸡等等，把鸡切成粒状，虽难以辨认，也还有鸡味，入口即知。经过分子美食学家的泡制，把鸡弄至不成鸡形，鸡味也失，然而落在专家的口中，则知其为鸡者，一也。





认清事物的本质，就是“捉鸡”（注：广东俗语，意即悉穿骗子的手法）的关键，也是拆穿衍生工具骗局的利器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第一节 债券就是欠单

债主借钱给债仔，债仔写下单据，以资证明，在升斗市民的日常用语，叫“欠单”，但在金融世界，则美其名曰“债券”。债券者，欠单也。

债券和欠单的最大分别，是债券有公开发售的市场，可以像买卖股票一样，在市场买卖债券。有些债券的流通性较强，有些流通性较弱，后者不容易找到买家，也可以同股票对比：有些流通量甚低的股票，也很难找到买家。你可以说，私人欠单也能自由买卖，只要找到买家。但同样道理，私人公司的股票也可自由买卖，只要你能找到买家。

一、以锄大地为比喻



我是“锄大地”（注：流行于广东、香港、澳门和台湾地区的一种扑克游戏）的一流高手，世上技术比我高明的只有一个，就是人称“契爷”的新永明墙纸老板Peter Chan。据说他从“出道”至今，在“地桌”上赢了一亿元。和我水平差不多的大概有六七人：我的好朋友蔡先生是赌钱的天才，任何赌术一学便精；一位姓候会计师外貌慈祥如佛祖，牌风稳健，出错机会接近零；我没有同新世界的（郑家）纯官打过牌，但站在旁边看他打过好几场，他的“枪手”阿Cat的水平也不在他之下，水平稳定，是枪手之大才；黑仔是同多位富豪稔熟的江湖中人，偶有找我去“开工”，也介绍了很多关系给我认识，我很感谢他；阿鸡是职业“锄地手”，1997年前曾经赢过三千万元，但在澳门和股市中又把钱输光了……可惜的是，现在流行“斗地主”，“锄大地”变成了夕阳产业，“客人”越来越少，令我少了一项稳定的收入。

“锄大地”结账时，有时候赢家并不能实时收到现金，尤其是作为常胜将军的本人，当然只能大方地让客户赊账。香港“锄大地”的玩家只有那一千数百人的小圈子，大部分人互相认识，对每人的信用度也心中有数。所有人的“地账”都能在市场出售，其中计算最精的“大庄家”，就是那位从不出错的会计师候先生。通常，一位财政没有问题的客户，其欠账可以有八至九成的折扣贴现。请读者注意，“地账”只是口头数字，连欠单也没有，也不受法律保障，仍然可以自由转让，存在一个市场 。

赌债在法律上是“debt of honor”，债仔并无法律责任要偿还。他还钱与否，端看其荣誉感和责任感，因为欠债会损害其公众信用。赌场的做法是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

先把现金借给你，然后你拿钱去赌，故此在赌场签下的是借现金的欠单，不是赌债。

债券和“地账”的分别是，前者有买卖的平台，在此平台上的买卖受到法律的保障，其条款也有规定的格式，故此交易较方便，也对买卖双方较有保障。换言之，**债券是“有组织及严重的欠单”，它和普通欠单的分别就像是黑社会和拉杂成军的匪帮，前者有家法和种种规条，以及庞大的集团去执行这些规条；后者则纯属个人与个人的关系，没有指定的合作条款，每次交易都要另定条款，有人违约时，要亲自出手强迫对方赔偿，或逼他履行合约。**

我一直想写一本书，证明以黑社会的形式去经营犯罪活动时，成本低于单干户。这就是黑社会存在的理由。可惜一想到搜集资料就头疼了。

债券的形式有很多种，一一列举出来，写十本书也不够。这里只能大概地检视一番，并以这些例子来说明债券的本质。



二、以债券的发行人分类

所谓的“债券发行人”，换成口头语便是“谁是债仔”。假如我有幸同李嘉诚锄大地，他输了100万元给我，他手头没有支票，暂时欠债。这100万元欠债的贴现值，我估计是99万，李嘉诚不履行合约的风险接近零，购入这笔债项的人的成本是99万元的现金，加上因时间而衍生的利息，大概值一万元。假如欠下100万赌债的换成是我，贴现值估计只值70万，可能更少，皆因我欠债不还的风险远远高于李嘉诚。

由此看来，谁是债仔绝对重要。呃，我指的是，谁是债券发行人绝对重要。

需要小心留意的是，金融机构会代办发行债券业务，这些金融机构只是经纪，而非债仔，可千万别混淆了。这正如我欠下一条“地账”，“票面值”是5万元，候会计师以4万元把它卖掉给马先生，马先生的追讨对象是我，不是阿候，他只是中间人而已。因这缘故，马先生在购入这条“地账”时，最重要是察看我的信用，因为我有钱才能还债，没钱这笔债务就要枯数了。阿候在卖出这笔赌债后，此事便与他再无关系了。

举个实例，假如德意志银行发行“天津发展”（股票编号：882）的债券，冤有头、债有主，付出利息的是“天津发展”，假设“天津发展”出现了状况，就会影响债券的价值，但德意志银行发生了任何“衫长裤短”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

（注：广东俗语，三长两短的意思）的问题，都与你投资的债券无关。

记住，**投资债券的要诀是认清谁是债仔，经纪的重要性在于其信誉**。市场一般认为，有商誉的大型经纪代发行一种债券时，会先调查债仔的信誉。但经过了金融海啸，大家发现最大型的经纪商都不可靠，非但其代理的债仔不可靠，连经纪商本身也不可靠时，投资者只有自求多福，自己下功夫研究了。

1. 政府债券

政府债券是十分复杂的投资工具，这里只能约略带过，反正它的入场费极贵，一般投资者根本买不起，读者的兴趣也不大。这里只聊备一格，并且以此为范例，向读者提供一种分析投资工具的方法而已。

像香港政府这样富有的政府是异数，不少政府是穷光蛋，常常需要举债度日，而政府借钱的欠单，就是政府债券，也叫国债。



最有名的政府债券，当然是美国政府的债券，因为有人类以来最大的债仔就是美国政府。这牵涉到美国政府与别的国家不同的发钞制度，同本书的主题无关，我就不花时间去解释其来龙去脉了。

（1）政府倒债是常发生的事

买入政府债券，最严重的后果当然是政府倒债，很不幸，这情况偶有发生。我看中国近代史，发现大清政府发行的国债付息十分稳定，很多人持此作为长期投资，养活孤儿寡妇，书法家启功的家庭便是一例。这情况维持了十多年，到了民国中期的军阀时代，政局不稳，大清国债快速贬值，不消几年就变成零了。有些孤儿长大后变成了文学家，我才读到国债害人的斑斑血泪故事。

从历史经验看来，政府虽不比个人或上市公司更安全，但至少不会更危险。政府债券占优势的是：

√透明度较高，从“有风险”到争相跳船，两者有着一定的时间差距，只要你的市场敏锐度足够高，一定能比其他人更早发现。

√流通性较高，在其死亡前，总可以在市场上以折扣价沽出。相比之下，个人或上市公司的财政状况透明度不高，流通量不大，突然死亡的个案比比皆是，不用多列举了。

（2）债券长期一定跑输

政府债券往往是长期投资，五年、十年、二十年、三十年的都有，正如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

前文说过，长期而言，持有现金一定跑输通胀，因此，**政府债券是长期投资的瘟神，等到它到期时，（相对实质购买力）很多时都已大幅贬值，令投资者痛不欲生**。

因此，像大清国债这种定期还息的债券，并不适宜持有。固然我们可在市场出售这种债券，但定期收息会令持有者失去戒心，到了最后，血本无归是常有的事。像美国政府债券则以折扣形式出售，其过程并不派息，市场价格的变动也比前者更快更大。在这情况下，投资者有短炒图利的可能性。

（3）通胀挂钩债券

有鉴于一些聪明人发现了政府永远滥发钞票这个客观现实，政府为了吸引资金，于是推出了通胀挂钩债券。顾名思义，其息率同通胀挂钩，至于通胀率的计算方式，我们并不需要了解，因为太复杂了，只能假定发行者的计算方法是正确的。



理论上，购买通胀挂钩债券至少可以保本，是一项精明而懒惰的投资工具。可是在实际操作上，当我们在市场购买这些债券时，市场价格已反映了它的优势。打个比方，在二十年前，谁都知道微软是快速增长的公司，可是当时微软的市盈率也极高，即是股价也极贵，代表市场已反映了它的快速增长因素。换句话说，通胀挂钩债券的回报也反映在其市场价格上， 即是比普通债券卖得更贵，投资在它身上，也不见得能占便宜。

（4）政府债券的结论

√我们是为了安全才购买政府债券，那些财政不稳的政府的债券，并不符合投资政府债券的第一原则，因此不值得购买。只有美国、英国、中国这种财政稳定的大国的国债，才有购买的价值。

√政府债券相当于该国的货币，长线而言，现金会被通胀蚕食，故此只能中短期持有，不能长揸。

√大部分的债券是以贴现价，即以折扣价的形式买卖，期间不付利息，因此对于中短期而言，炒卖它有利可图。

√炒货币是一种极专业的行为，债券就是货币一种改头换面的表达方式，一般散户还是少碰为妙。

2.上市公司债券

一些商业机构也会发行债券，毫无疑问，这比政府债券危险。但反过来说，其利息也相对较高，既然利息较高，也就有跑赢通胀的可能。既有赚钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的可能，也就有其投资的价值，问题只是评估风险的方法而已。

（1）无抵押债券不如股票

购买商业机构的债券，最大的恐惧是“利大本无归”。如果你细心研究过其财务状况，深知其安全系数，那就不妨购入 。

问题是，花大量时间去研究一间公司，以肯定它的安全性和还钱能力，那为什么还购买其股票呢？毕竟，无抵押债券的安全性并不比股票高出太多，赢面只是利息，输面却是变零，股票却可分享理论上无限的利润，以值博率来看，无抵押债券比不上股票。

（2）有抵押债券最不值得

债券的利润不丰厚，是防守性的投资工具。既然是防守性的，就不宜太冒险。债券有抵押品，是否比没抵押品的更为安全呢？这又不然。



商业机构要融资，首选一定是银行。无论谁问银行借钱，一定要抵押品。反过来说，公司不拿这些抵押品到银行，而利用它们去发债券，理由只有一个：**抵押品的价值不够、风险太高，银行不肯以此融资，因此才出现了有抵押债券这种次等产品**。

换言之，凡是有抵押债券，都是风险甚高的借贷，无论拿什么出来抵押，都是一样的混账，雷曼债券就是一例。

问题来了：反正是借钱给公司，对债主（即债券持有人）而言，有抵押虽然不安全，但是否总比没抵押好一点呢？

答案是：有抵押债券因为有抵押品，所以利息较低，其风险却不一定同其低息成正比。此外，买家会因此而对其财务状况掉以轻心，更容易掉入陷阱。因为有抵押品障眼，无论在理论上还是在实际上，其风险与回报率反而不如无抵押债券。

3.以雷曼债券为例子

我没工夫研究雷曼债券的细节，以我的智力，根本不用花一秒钟去考虑这些问题。我的读者如果学到我的一成功力，非但不会上这种当，更不会研究它的内容，因为这是显而易见的事实。学会我的功力之后，对这种老千局应一听便明，绝不用花一秒的时间去研究。

事情是这样的：雷曼债券是一种有抵押债券，抵押品是一篮子的金融产品，正因它有抵押，人们才以为它安全。前已言之，没有一种有抵押债券是安全的，如果这些抵押品真的很安全，发行人便可以拿着它们去银行贷款，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

用不着发行债券。反过来看，它们正是过不了银行审查的那一关，才会以债券的形式来融资。

以上明明是很简单的推理，偏偏金融界中，甚至是极高层的经理，明白这道理的人也不多。我看事情的方式就是直指核心，不重小节，因此用不着注意雷曼债券的细节，已知它并不安全，皆因没有一种私营机构的有抵押债券是安全的，只视乎有多不安全而已。也正因我不理会雷曼债券的小节，也懒得去查这种小事，印象中好像它的抵押品是股票有关产品，因此马马虎虎，就放在这一章里吧。

（1）可换股债券

可换股债券名为“债券”，其实是股票，靠名字蒙蔽了大众，是以留待下文讲股票衍生工具的一章再讨论。



（2）垃圾债券最值博

这是风险高，回报也高的投资工具，但只供专业人士购买，散户难以买到。以风险回报率计算，垃圾债券的平均回报远高于任何债券。

购买垃圾债券只有一个秘诀，就是内幕消息。一间商业机构肯付出高息，一定有其危险原因，必须经过尽职审查，才能清楚其潜在倒闭或倒债风险，从而计算出值博率。一般散户没有路径得悉内幕，购买它就如“盲人骑瞎马，夜半临深池”，危险呀危险。幸好，垃圾债券也不会随便向散户出售！

4.评级机构的盲点

有一些国际性的评级公司，例如美国的标准普尔和穆迪，专门评估发行债券的机构的风险，发债机构便根据其评级而定出息率：评级越高，意即风险越低，利息也就可以少付。评级低的，即是风险较高，发行债券时也就得付出高息。

评级公司评估一间机构的标准，主要是看其财务状况。实际操作上，它倾向于偏帮那些大型机构，尤其是那些“too big to fall”的大公司，例如雷曼兄弟，很容易便获得了最高级的评级。反观一些作风稳健、财务状况优良的公司，因为市值不够大，评级永远打个折扣。

作为精明的投资者，我们应设法找出那些评级不高、但财务状况安全的公司，购入其债券，这在市场上并不罕见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二节 存款证是优质定期存款

存款证的本质是定期发利息的“欠单”，发行机构是银行。它和定期存款的最大分别是它有固定的面额，例如每张100万元。由于它规定了面额，便比较容易在市场买卖，换言之，它是较优质的定期存款，只是面值太大，散户难以买入。

存款证和银行存款在定义上是有分别的，一些经济学家认为存款制度并无保障，应该用存款证来替代银行存款，这问题太学术性，这里不予评论了。

第三节 ELN



ELN的本质，是有抵押的高息债券。

有人向你借钱，付出高息，抵押品是股票。实际上，这人是个空心老倌，所有的资产便是这些股票，贷款到期时，假如股价掉了下来，他便会破产，债主所得的就是作为抵押品的股票。这就是ELN的本质：你就是借“孖展”给客户的证券公司。

ELN不时付出很高的利息。这很合理，因为股票的“孖展”利息本来就高，而且这笔“孖展”并不需要私人担保，债仔一旦输光，债主没收抵押品后，便没权向债仔追讨余款。

另一方面，ELN的接货价相当于贷款的杠杆比率，例如说，现价是100元，80元接货，这相当于八成的杠杆比率，即是100元的股票，债仔只需付出两成，债主为他付出其余八成。因为ELN的杠杆比率高于证券公司，其利息也应高于“孖展”。

ELN是暴利的借贷，前提是接货价够安全。

记住要旨：**所有放款者，包括银行和证券行在内，其盈利模式都是以收息为大前提**。比如说，一个“厂佬”（注：广东俗语，指私营实业小老板）以廉价把机器抵押了给债主，后来“厂佬”倒债，债主接收工厂。是的，债主的成本价极廉宜，但他接收抵押品后便要经营它，由“贵利佬”（注：广东俗语，指放高利贷的）变成“厂佬”，这就令人头疼了。放款的诀窍，就是千万别接收抵押品，因此银行借出贷款时，除了抵押品外，还必需看客户的还款能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四节 货币期权与其它

货币期权是赌博。我连外汇都不同意去赌，更遑论货币期权了。最重要的是，在这方面，我无特别的话好说。

第五节 结论

全世界所有国家的主要货币基础是美元，而美元是fiat money，唯一的基础就是其发行量。每过一个周期，美元就会大印特印一段时间，制造出一轮的高速通胀。**长期而言，持有货币是必输的玩意，自然也包括了其衍生工具。**



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第五章 不能不买但又不能投资的人寿保险



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

世界上最流行的三种投资工具是货币、房地产和储蓄全保，股票只能排第四。储蓄全保是我极讨厌的投资工具，虽然我认识很多保险从业员，一些是美女，一些是朋友，一些是美女兼朋友，但实话实说，它实在太“揾笨”（注：广东俗语，骗人的意思）了，难怪我这样厌恶它。

第一节 无常人生与保险

2007年，我在股票市场上赢了不少钱，有些保险经纪打电话过来，游说我买人寿保险。那时我的现金太多，不介意买，但实在想不出买的理由：我无子无女，最大的现金需求是生病，但无论生什么重病，1000万元现金总该够用了。那时的我轻易就能拿出1000万元现金，因此打破头也想不出购买保险的理由。但打破两次头都想不出的是，市况逆转之快，短短一年，我非但拿不出1000万元现金，甚至想拿十万八万来买医疗保险也有点舍不得，人生起跌若此，岂不唏嘘！



这令我想起一位叫林前进的股坛前辈。从大陆来香港从商，1997年时个人资产少说也有数十亿元。那时他一天就能赚1000万，可动用的资产过百亿



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

元，每天单大吃大喝就吃掉六位数字，豪语是："想穷都难！"不料一场金融风暴，再加上同中国银行的一场官司，令他数年后宣布破产。我同他"锄大地"时，他苦笑着告诉我这故事，并加按语："那时绝想不到穷是这么容易！"

这故事的教训是：

√说话不能过头。

√人生无常，如有可能，应为每一项可买保险的东西买保险。

人生无常，而且无常的事太多了，如将所有的可能性都买下保险，例如说，为容貌买保险，为投资买保险（专业术语叫"对冲"），为子女买保险，如果可能，甚至要为保险买保险！这些还是小事，最昂贵的保险还在后头：害怕货币贬值，买黄金作保险；害怕饥荒，买农地作保险；害怕核战，效法有名的孔氏家族，在地下建一座碉堡来作避难……诸如此类，数也数不尽。

这样做的后果只有一个，就是永远用不着再买保险下去了，因为未保完毕，你已破产。



第二节 人寿保险的必要性

作为一个普通人，有着普通人的心理，有些重要的事情是不保不安乐的，其中最主要的就是生命。

任何人都有一些得照顾的亲人，万一你不在时，他们失去了财政支持，生活水平可能急剧下降。如果你不希望这"万一"出现，就必须购买人寿保险。除此之外，还有一个可能性，就是现代社会的医疗十分昂贵，万一生了重病，医药费可能很"甘"（注：广东话，严重的意思），这就是保险发挥功用的时候了。

因此，保险是不得不买的必需品。保险的作用是保险，就像汽车保险，汽车有任何损毁，保险公司便要赔偿，如果汽车没穿没烂，保费便得报销。这就是保险的本质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三节 捆绑销售是天才发明

今日流行的人寿保险，不单是简单的保险，而是一种储蓄全保，其中包含了三种成分：一是保险，二是储蓄，三是投资。

人类对财富有三个基本需求：

√安全网。当遇上了生病、意外等不可预见的伤害时，照样可以维持现金流，保障现时的生活质量。

√保本。对现时持有的资产，不希望遭受任何的损害令它减少。

√增值。保本是防守的，但防守之余，也得有进攻的部分，令自己的资产增值。



储蓄全保是天才的发明，把以上三种人类的基本金融需求捆绑销售：只要买了它，就可同时解决意外、生病、养老这三大人生问题，当保险公司投资得利时，你还可得到额外的红利。

所有的市场需求用一种产品完全涵蕴，这好比“达闻西”（注：周星驰的成名天才角色）的超级武器霸王“攞你命三千”，把西瓜刀、毒药、火药、硫酸、单车炼、手枪、手榴弹、杀虫水等十种独当一面的杀人武器聚集在一起，实在是天下无敌的伟大构思，怪不得储蓄全保一推出市场，马上大受欢迎，成为一级畅销的金融产品。

捆绑销售是伟大的营销技巧，以香港的报纸为例，把马经版、专栏版、娱乐版等内容捆绑在一起，以一份报纸的形式出售，也有如把铅笔和橡皮擦胶连在一起，储蓄全保用的就是同样的营销手法。

第四节 捆绑销售与保险的精算

当一个人买下了一份储蓄全保，而且整份保单的供款期他一直准时供款，到了保单完结时，他不单拿回了所有的供款，还得到一些红利。正如我先前所说，储蓄全保这种捆绑销售是天才发明，可不是么？投保者相当于免费得到了人寿保险，事后还有红利可分，世上可有这么便宜的事？既然是无本生利兼送保险，难怪人们如此踊跃购买了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、免费午餐从何而来？

世上没有免费的午餐，也没有免费的保险。上述的捆绑保险计划经过精算后，一定有令保险公司得到巨利的方法，否则谁肯做这种生意？

储蓄全保的盈利模式，在传统中国的金钱游戏术语中叫“暗水”，意即不知不觉间收取了费用。长话短说，你把现金交给保险公司作为保费，相当于保险公司获得了一笔低息贷款，比银行利息要低得多。保险公司把这笔低成本的资金用来作稳健的投资，只要这些投资的回报高于其行政成本和付给保险经纪的佣金，保险公司便有利可图。

保险本来是一种简单的投资工具，但经过多年的发展，由无数财技高手改良过后，其结构变得越来越复杂，变得一般人无法理解。事实上，保险的价值得由一批叫做“精算师”的专业人士来负责计算，我可用人头向大家保证，香港数以万计的保险经纪当中，懂得计算保单真正价值的，最乐观的估计也不会超过100人。单一句话，人头去也，这赌注看来太大，但有本事能拿去本人脑袋的，我一个也没见过，更别说100个了。



二、从买TERM说起

基本的人寿保险，即是没有储蓄和投资的人寿保险，叫做“term”，因我不知其中文译名，故从略。1662年，伦敦一位叫John Graunt的布商计算出当时人类生死与寿命长短的几率，成就了世界上的第一张生命精算表，这就是term精算的起源。

对买term的普通人而言，算出term性价比的方法十分简单：自忖“出事率”有多大，除以保费，就得出这份人寿保险是否“抵买”（广东俗语，值得买的意思）。这就有如汽车保险，车主都约略知道汽车发生意外的几率，一看保费，就能心算出保险是否划算。

无论是汽车保险还是term，都是消费，我们付出代价，以获得“保险”这项产品，而凡是消费，都只会亏本，不可能从中获利。以汽车保险为例，当发生车祸，汽车毁了，你拿到赔偿，但这笔钱得用来修车，你没得到好处。而你必须生病、受伤或死亡，才能得到term的赔偿，相信也没有谁真的想得到那笔赔偿吧！当我们没有发生状况时，保费更是百分之百地进贡了给保险公司，total loss了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

三、隐藏真实数据

单纯的保险容易计算性价比。储蓄的回报只有一项变数，就是利率，那就更简单了。但当储蓄全保“攞你命三千”地把term和储蓄、投资捆绑成一项产品，一般人还有能力算出它的性价比吗？

所有的金融产品，同所有的赌博一样，巧妙处是隐藏了风险和回报的真实数据，藏得越妙，越多鱼儿上钩。百家乐比骰宝高明的地方是，骰宝的“庄家优势”在围骰，即是6×6=1/36，计算简单明确，小学程度就能心算了。百家乐的抽头是5%，但只针对买庄者，巧妙处在于，开庄的几率比开闲高，分别是45.86%和44.63%，一般人难以计算出来。换言之，这也是“暗水”，水越暗，越容易吸引玩家下注，对庄家越有利，这就是百家乐最迷人的地方。



衍生工具和输死人无命赔的雷曼债券的骗人方式的共同点，就是它们的复杂性，把人弄得头昏脑胀，如非专家根本无法明白。由此我们得出一个结论：**越是复杂、越是难以计算利弊的投资工具，对买家越不利。当客户不了解其风险与回报的可能性时，就是发行者牟取暴利的最佳时刻。**

凡夫俗子唯一能对抗精算的武器就是当格价专家。格价比较不同的储蓄全保计划，看哪一个的性价比较高，但要比较储蓄全保其它金融产品的优劣，则属专家所为，远远超越了平常人的计算能力。

四、销售方式的陷阱一：蝙蝠

《伊索寓言》记载了两则有关蝙蝠的故事。一则是蝙蝠被黄鼠狼捉住，黄鼠狼说最恨是鸟，蝙蝠辩说自己是老鼠，黄鼠狼遂放了它。不久蝙蝠被另一只黄鼠狼捉住，此黄鼠狼最恨老鼠，蝙蝠则辩说自己是鸟，结果又被放掉了。另一则讲鸟兽大战，蝙蝠总是投向赢家，向鸟自认是鸟，向兽自认是兽。结局是鸟兽双方议和，于是蝙蝠既被鸟排挤，也遭兽驱逐，从此不敢在白天活动，只好躲在阴暗中生活了。

保险顾问销售储蓄全保时，被质疑其回报太低时的标准答案是：“其它的金融产品的回报无疑较高，但它们并不包括保险呀！”当客户质疑保费太贵时，标准答案则是：“这不止是保险，而是储蓄，最后你可连本带红利一并拿回。”每当我听到这种标准答案，难免想起蝙蝠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net





五、销售方式的陷阱二：利用互信

无论是银行销售有毒债券，还是保险公司销售储蓄全保，用的都是相同的销售手法：聘请一些呆头呆脑的营业员，他们用不着明白其产品的数学，公司也用不着教清楚，就推他们出去销售产品了。

这种销售利用了人与人之间的互信。人类天性上的盲点之一，是当两人面对面谈话时，很容易相信他的真诚，因而购买其销售的产品。事实上，那营业员并非骗人，只是被洗了脑，而他对顾客的言语是真诚的。

类似的金融骗局，我指的不止是储蓄全保，还包括了多种衍生工具在内的金融产品，使用的方法都是殊途同归：把一件事分工切割，每人专责一小部分，既不明其大概，也就不明白是骗局。这就有如纳粹德国杀犹太人的方式：一些人把犹太人集中起来，另一些人把犹太人赶进火车，再有人送其到集中营，接着有人带其到毒气室，一个人在一间隔离的房间独自按开毒气掣，最后由专人负责处理尸体。看，只要把事情分工了，便不会觉得不人道。正如只要把计算和销售分开，便没有人发觉金融产品有问题了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

六、从保险公司的角度看

分析事情一种最有效的方式，是站在对方的立场去看。打工仔想上位，得先想清楚老板对员工的要求，做到这要求，升职加薪才有望。我炒股票的方式，是假定庄家存在，目的是吸引最多的散户入局，然后赢光他们的钱。只要想通了庄家的布局，我就能在浑水中大摸其鱼。

分析储蓄全保的利弊，也可用同样的分析架构：从保险公司的角度看。

保险公司收了保费后，首先支付了经纪的佣金。这大约是首年保费的一半。接着，所有的行政费用和杂项开支都得从这笔保费中扣除。最后，我们察看上市的保险公司的年报，发现所有的大型保险公司都盈利惊人。在投资界，谁都知道开保险公司是一本万利的生意，保险股更是投资者的恩物，“中国人寿”就是一例。



保险公司的利润越高，恰恰证明了买储蓄全保是多么吃亏的一回事：他们赚的钱从何而来？还不是从投保者的荷包！

七、进一步分析储蓄全保

储蓄和保险始终是人类的两种重要基本需求。假如我一定要两种全买，以下哪一种在精算上比较有利？

√分开来买，一份钱存放在银行，一份钱用作买term。

√买捆绑在一起的储蓄全保。

以上的分析重点，在于计算经过了捆绑销售的储蓄全保究竟有没有协同效应和规模效益，把咸报、马报、波经、新闻纸捆绑在一起销售的香港报纸，便具有规模效益，有利于消费者，因为分别购买咸书、马报、波经、新闻纸四种东西，消费一定高于单买一份报纸。

我在写此段时，约略地看了一些数据，还是认为捆绑销售储蓄全保比起分开两份钱来，前者更昂贵，即是储蓄保险更不值得。我不敢说这些分析不对，但因没看过计算的数据，亦不敢认为它全对。因为在推理上，分开两份来买时，从中得利的是银行和保险公司两大机构，但单买储蓄全保，则只有保险公司一家独赚。固然保险公司在卖出一件捆绑产品时，也应赚了双份的钱，但既然过程少了一重，顾客始终该占了一重的折扣吧。

是以此说从疑，但我始终反对储蓄全保的储蓄部分，理由下文会作分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

八、说一句中肯话

话说回来，衍生工具很容易亏死人，保险却不会。直到现在为止，买保险的客户最终都可拿回本利，default的情况我可没见过，虽然不排除以后有可能发生，这点下文会讨论。

上文说的买保险的缺点，仅限于其数学上的不利，和买卖双方的信息不平衡，即是投保者买贵了货而不自知，如此而已，刚才说的“骗局”云云，未免言重了，其实上文泛指一切金融骗局，而非专指储蓄全保。

第五节 弹性于投资世界的重要性



以储蓄全保作为投资工具的最大缺点，不是回报低，而是缺乏弹性。

我且举一个例子：现代社会不管是结婚离婚，都十分方便，男女相识不久就可结婚。假如回到了古代，结婚是一生一世的事，人们决定结婚时，会比现在多出几倍的谨慎。

我喜欢用银行存款来做例子：定期存款的弹性低，不能随时提款，所以利息较高。活期存款的弹性高，随时可以提款，所以利息较低。从此得知，把投资换回现金的弹性，影响了其期待回报。直接点说，没有弹性的投资，我们期望高回报；有弹性的投资，则回报较低。

一、断供是最大风险

投保者一直定期供款，那一定是没问题的。可是天有不测之风云，任何人都有一时周转不灵、缺乏现金的困难日子，这时一旦停止供付保费，那就麻烦了。

储蓄全保有一个术语，叫“现金值”，投保者在供款的初期，现金值是零，因为初期的供款全进了经纪的荷包和付了行政费。如在这时停止供款，能收回的钱是零。**我说储蓄全保是金融骗局，理由就是在此：没有一种“储蓄”，其成本之重是供款了一两年后还未足够偿付其交易费用的。**如果把这事实公开出来，相信大部分的人都不敢购买人生的第一份储蓄全保了吧，谁愿意未见官先打八十大板呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

供款了三两年后，现金值变成正数时，短期的断供是允许的，但是一段较长的时间没供款，问题始终掩盖不住。换句话说：生命全保保你一生，同时，你的一生也交付了给它，因为终你一生，都要为它工作。以下就是哲学问题了：投买储蓄全保有如结婚，断供有如离婚，当眼前的投资可能是一生一世时，是不是该慎重考虑，而非老同学或新朋友游说几句便拍心口、挨义气地去认购呢？

二、向保险公司借钱

投保者年复一年地“储蓄”着，其保单上的现金值也就随之增加，到了某一时间，如果他有现金需求，可从保单中提回部分现金。前提是，这笔提取的现金必须缴付利息。



我无法否认这是一种弹性，有选择总比没选择强。但想深一层，现金值是投保者的应分，当拿回自己的钱时，竟然还得支付利息，这未免太过“伤心断肠剑”、“黯然销魂掌”了。由于其中道理太过明显，不说自明，我也用不着解释其中的荒谬之处了。

三、农民思想的智慧

前面说过，储蓄全保是三四十年的计划。试问大家，这么遥远的未来，是可以预测得到的事情吗？30年前的今日，中国才开始开放，苏联还在实行共产主义，除非是先知，没有人能料到这世界30年后会变成今日的这个模样。现在我们开始想象，30年后的世界将会是怎样的变局？战争、恶性通胀、大型天灾，或者保险公司倒闭，谁保证未来几十年不会发生这些事情？近十年西方社会及其尾巴国的政府相对稳定，从历史的长河来看是反常的。或者直接地问：我们真的需要、真的有能力，从现在开始为三十年后的未来做计划吗？

“人无远虑，必有近忧”，累积财富是必须的。人不可能没有远见，以古代的农业社会为例，人们在丰收的年份累积粮食，但这并非为了三十年以后的养老而累积，而是为了明年、后年、大后年的“饥饿可能”而储蓄。如果一名农民一直有储蓄粮食的习惯，在30年后，他不会无粮可吃，虽然他的储蓄只是为了明年或后年的可能需要，而非看到30年后。反过来说，他储蓄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了一些粮食，准备在30年后食用，但在后年时，他纵是饿死也无法动用这些30年后的粮食，这就是保险的本质。一看就知道是荒谬的、愚蠢的，换言之，投买储蓄全保的人的智力，还不如农民。

储蓄的目的是为了未来，但未来包括了连续的时间，从下一分钟，到明天、明年、五年七年，以至一二三十年后，有些长命的人甚至活上一百多岁，都是未来。累积金钱的目的是为了使用，暂时没有用，并不代表以后也没有用，更不代表二三十年后才会有用，而什么时候发生急事，要把储蓄拿出来使用，谁也说不准。

储蓄全保在概念上的白痴之处，就是把储蓄的功效一跳而至二三十年后，在这段期间投进去的金钱则被锁着，难以自由动用。把这种情况套进弹性与回报率的概念：**既然储蓄全保弹性太低，其回报率应该极高才对，然而储蓄全保的回报是所有投资当中最低的，这正是储蓄全保对投资者最不利的条款所在。**



四、以小强作例子

我有一个外号叫“小强”的朋友，很多年前买了一份储蓄全保。不久后他失了业，在面临断供之下，他想出了一个“灯胆”（注：广东俗语，指苦肉计）：弄伤自己，骗取保金，以获取赔偿，好继续供款下去。

这位小强兄那时是殡仪业大亨的私人助理，后来当了股票经纪，因挺不过非典一役，被市场三振出局，现时旅居深圳，不知他这几年如何过活。那份保险当然已断供多时。正是人生无常，谁能看到30年以后的事？断供储蓄全保是常见之事，这正是它的最大风险所在。

第六节 大型保险公司的可靠性

绝非马后炮，这十多年来，我一直告诉身旁的人有关大型公司倒闭的风险。从来没有人相信过我的话，直至金融海啸发生后，变成了无人不信。我后悔没在先前“立此存照”，但作为一位先知式的天才，一次的疏忽不太可惜，只要我不英年早逝，哲人其萎，以后还有大把兑现预言的机会。

我预言能力极强，不是因为我太聪明，而是因为我太博学。在历史的洪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

流中，大型公司的倒闭不时发生。恒生银行在上世纪60年代被挤提过，没经历过当年的年轻人想来不知恒生在当时已是最成功的华资银行。经营不善的银行被挤提可以想象，但是经营成功的银行被挤提，向来都令人震惊。

我经历过20世纪80年代，那时年纪还小，但已博览群书，精通历史，看到人们对投资世界的乐观心理，觉得十分奇怪：**不过六七十年前，欧洲多国都面临过经济崩溃，充分证明了世界并不稳定，为什么这样明显的事实，人们竟然视若无睹？**

American Insurance Group之所以取名为“友邦”，是因它在1919年成立于上海，一心想成为中美两国“友邦”的见证。它的发展十分快，不久就开枝散叶到全世界，一帆风顺，居然成为了美国最大的保险机构。这就像汇丰银行，以前名为“香港上海汇丰银行”，后来它的上海部分被没收了，虽然不死，但已脱了层皮，谁知数十年后，它竟然更胜从前，变成了世界名列前茅的大型银行，甚至改名为“HSBC”，以示与“香港”和“上海”切割。



说回友邦保险，金融海啸出事后，投资者赫然发现，大型保险公司也有倒闭的可能。这本书的概念始于两年前，因事忙的关系拖到现在才动笔，令我虽由先知变成了事后孔明，但至少可以省掉解释这一段（有关保险公司不安全）的唇舌。

既然大如友邦保险都有倒闭危机，也就是说，保险公司都不保险，变成了“泥菩萨过江——自身难保”，那买保险又有何保险之处呢？然而，在三十年前、二十年前、十年前、五年前，甚至在金融海啸发生的两年前，友邦保险无论从哪个方面看来，都是极其安全的大机构，没有一丝一毫发生危机的可能性。在不久的以前光顾它购买保险，是绝对正确的决定，因为当时无论左看右看，它都比世界上绝大多数的保险公司安全得多。任何最聪明的人都想不到，不到两年，它竟然脆弱得有如豆腐，如非政府救助，差点就要倒闭大吉了。

以上的故事教懂了你们（没有我的份，因我早就知道了）一个道理：长期而言，没有一间机构是安全的，就是最安全的机构也会在很短的时间逆转优势。既然没有机构是长期安全的，那么，把金钱投资在它的身上三十年内不能拿回，但这三十年将会发生什么事情，却在控制之外，这岂非很危险，也很愚笨的事么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

请记住，以上文字并不针对友邦保险，而是泛指所有的保险公司，友邦的例子只是一个说明，令大家更容易理解。

第七节 现金值化为乌有的可能性

凡是金钱游戏都有风险，储蓄全保也不例外。下文审阅了所有现金值化为乌有的可能性，有的几率较大，有的几率较小，至于每种情况发生的几率有多大，存乎一心，看你用哪一只眼去看，用哪一种方法去分析，反正这些都是未来发生的事，无论是你或是我都只会是“断估无辛苦”（注：广东俗语，瞎猜不辛苦的意思），不可能有充分的把握。



一、投资的安全性

保险公司通常选择最安全的投资策略，虽然不无亏蚀的可能，但这可能低无可低，严重亏蚀更是接近不可能。但很可惜，接近不可能不等于完全不可能，在很罕见的情况下，市场将发现两者大有分别。但往往为时已晚。

最安全的投资是美国国债，安全得连我也认为是最安全的。问题是，保险公司不可能全做最安全的投资，因为最安全意味着回报最低，但它既要经营成本，又要赔偿给索偿的客户，客户的保证现金值更是无法逃避的负债，如果它把资金全放在美国国债，很快就会入不敷支，结果是关门大吉。吊诡的就在这里：如果保险公司作出最安全的投资，结果反而最不安全，下场一定是“执笠”（注：广东俗语，指破产）。

二、终极DEFAULT

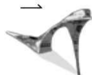
蟑螂是地球上生命力最顽强的生物，它有3亿年的历史，在我认识的陆上生物当中，没有比它更老的了。你用杀虫水喷它，它会死，但其后代会逐渐产生抗药性，过了几代之后，这杀虫水便杀不死它了，只有换上药力更强的。这场人类和小强的战斗将一代又一代地、永无休止地升级。

有一种杀死它的方法，就算蟑螂再进化3亿年，碰上了，小命还是不保。这种终极的绝招就是：用脚狠狠地、毫无怜悯地，把它的白色的肠都踩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

出来，把它踩成一团肉酱。不管小强怎样顽强，当变成一团肉酱后也是绝对无法复活的。（据说，它死了之后，肚里的卵子还可以变成小小强，因此最好把尸体也烧成灰。注意，上文说的是杀死一个的方法，而非斩草除根的方法，所以只用脚踩就足够了。）

以上的比喻是企图向大家说明，当一种情况出现时，无论什么投资都会化为乌有，那就是公司倒闭。**无论投资什么金融工具，当公司倒闭时，就会化为乌有。这就相当于银行存款遇上银行倒闭，买股票遇上长期停牌兼清盘，买国债却连国家也破产了。这种情况我叫它“终极default”，是无法抵御的风险。**



终极default最容易出现于对冲的情况。例如说，买了股票，再沽出期权来做对冲。后来股价跌了下来，理论上你可从期权赢回股票上输了的钱，但很不幸，给你对赌期权的证券行倒闭了。于是，对冲风险变成了输双份，皆因沽出期权的本金也收不回来。

本节的主题是：尽管保险公司尽量选择安全的投资，但现实是没有投资是安全的。例如美国三大车厂的债券在2005年看起来还很安全，花旗银行的债券在2007年还绝对安全，在我写本文的现在，虽然还未default，但相信买者已吓出一身冷汗了。至于雷曼债券，或者是WaMu的债券等等，更是等而下之，如果你们赖以养老的保险公司的主要资产是这些“安全的”债券，你们会怎样想？

在长期的未来，任何公司都有可能发生终极default。如果你参与的投资的弹性充足，例如股票或银行存款，当察觉不妥时，可立时跳车逃生。但如果是保险，神也帮不到你。

三、人口负增长是保险的最大风险

保险的精算原理既然来自人口的计算，而保险的最大的default风险也是来自人口，正是成也人口，败也人口。缘何如此，请听在下细细道来。

1.从庞氏骗局说起

1919年，美国有一个叫Charles Ponzi的人宣称有一个投资计划，可在三个月内得到四成的回报。最初参与的人都能顺利收到四成的回报，回报的钱从何而来？就是用新加入者投资进来的现金所缴付。他这骗局足足玩了一年，前后参加人数达到3万，最后他的下场当然是东窗事发，锒铛入狱。这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

是有名的“庞氏骗局”。

庞氏骗局的成功关键，在于参与者的数量。一个新的参与者可以支付两个半的旧人的每月回报，只要能不停地找到更多的新人参加，在理论上，这骗局可以永远玩下去。但实际上，不管主事人的骗术有多高明，美国人口有其极限，纵使扩散至全世界，人口也有限，当再也不能找到新人或新钱加入时，这骗局便非得爆破不可。

2.层压式推销的变局

层压式推销是庞式骗局的变种。它的变局在于售卖的不是投资计划，而是实质的产品，这固然增加了成本，但也增加了故事的可信性。这个“游戏”奇妙的地方在于：它往往在出事之前，主事者已被警方拘捕，但直至这一刻为止，公司其实没人“受骗”或“受害”，因此参与者的箭头反而指向拉人封艇的警方。更有趣的是，参与者多非凯子，反而是聪明人，深知纵使这是老千局，早加入者仍能获得巨利，因此不妨做只早起鸟，就有很多可吃的虫。



其实，金融世界许多产品都是差不多的老千局，早参与者都能赢大钱，玩到了最后，最多人参与之时，突然有人大叫：“警察来了！”乘乱把赌桌上的赌注一把拿走，逃个无影无踪。

3.麦道夫骗局的启示

2008年的金融海啸后，“麦道夫骗局”被揭发出来。Bernard Madoff是美国金融界的名流，是纳斯达克股市的创办人之一，并当过纳斯达克的主席，来头真是不小。他创立了一个私募基金，这二三十年来，基金的平均回报是一成以上，账面上管理170亿美元的资产。然而，原来这彪炳的记录是利用假账伪造出来的，这基金实质上亏蚀累累，纸包不住火，最终被踢爆。

庞氏骗局的经营模式是左手来右手去，其中并不涉及真正的投资。因为参与者的数目有极限，庞氏骗局不可能维持太久，两三年已是极限，二三十年绝不可能。麦道夫骗局不可能是庞氏骗局，一般估计的情况，是他真的在经营基金，但当手风不顺时，便造假账维持局面。一旦这样做了，就走上了不归路，因为账目上的资产多了，但他手头上没有这么多资产，既然不可能无中生有变出来，便只有继续把假账造下去，一件是脏，两件也是脏，倒不如把假账再造大下去，以吸引新的客户。事关没有新客户，就难以应付旧客户的赎回了。到了这地步，造假账变成了吸毒，越吸越深，越造越大，终至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不能自拔，“爆煲”方休。事实上，大部分上市公司的假账都是从小做起，越做越大，绝少是一开始便打算做假账骗人的。

我并非怀疑保险公司造假账，而是指出**基金的盈利和参与者的互补关系：当盈利减少时，只要有足够的参与者入局，照样可保障其现金流，令其可继续维持局面**。庞氏骗局的缺点在于回报太高，难以长期经营，麦道夫骗局则因严格控制了支出，故可维持长得多的的时间。虽然只要它们实质上达不到其名义回报率，到了最后，当现金流无法继续下去时，始终会被揭穿。

4. 人口对于金融产品的重要性

经济增长的主要原因只有三个：

√技术改进。

√再投资的资金。

√人口增加。



是的，人口促进经济。人口越多，市场越大，经济便越繁荣；相反，人口减少时，经济则难以持续发展。这就是如今日本经济困局的主因。

前已言之，储蓄全保和麦道夫骗局的共性就是更多的参与者将会令其财务状况更安全。保险公司的投资成绩可能有赚有蚀，但就算偶尔失利，只要有足够的新人参与投保，也不愁因无现金流转而倒闭。在这情况下，储蓄全保也就是绝对安全的投资。换句话说，只要一地的人口不断增加，水涨船高效应之下，投保的人一定会相应增加，保险公司的地位也就稳如泰山了。这是良性的循环。

相反，一旦人口减少，保险公司的投资实力便得见个真章。巴菲特说的，当潮退时才知谁没穿泳裤。这数十年来世界人口不断增加，从来没退潮过，但近十年没发生过的事，并不代表以后也不会发生，当人口真的萎缩时，保险公司将面临极大的烦恼。

5. 人口减少的风险

在可见的将来，因人口减少而发生的保险的灾难应不大可能出现，因为世界人口不断增加。有些先进国家的人口确实是在萎缩，但其保险公司积极拓展外国市场，可抵消本地人口减少的影响。再说，只要该保险公司的资本够充足，就算不发展国外的零售业务，单是接受同业的再投保，也能保持公司业务的增长。

还是那句话：即使在可见的将来此事不可能发生，也不能抹杀在我们有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

生之年会目睹的可能性，或亲身经历这种悲剧的可能性。在技术上，它可能发生；在理论上，它迟早会发生！

6.通货膨胀是必然风险

储蓄全保的投资回报绝大部分是肯定的：每年供款若干，多少年后得回现金若干，假定发生意外，什么情况赔偿若干……统统是现金数字，是固定了的、不会变的。

凡是固定的投资收益，最大的敌人就是通货膨胀。谚语有云：通胀同交税、死亡一样，并列为现代人的三苦，同佛家的“生老病死”四苦只差了一苦。

某君买了一份储蓄全保，十年后、二十年后，当通胀蚕食了其现金值后，这笔现金值的实质购买力已变小了。为了抗争通胀，以保持保单对自己的保障，他的唯一方法是“加保”，以对抗通胀这恶魔。换一种说法：储蓄保险是长期抗战，当通胀出现时，你需要像吸毒般不停添加份量。相反地，如果你用相同的金额去月供优质股票，例如“大家乐”（股票编号：341）或“恒生银行”（股票编号：11），当通胀出现时，它们的盈利也会水涨船高地增加，便可以抵消了，甚至战胜了被通胀吃掉现金值的风险。



第八节 买term的分析

Term是必需的保险工具，储蓄全保却是极差劲的投资工具。其差劲的理由是：

√计算困难，因此你不知是否被骗。

√投资期太长，难以回避风险。

√弹性太低，资金因而被绑死。

√凡是投资，都有风险，就算是保险，也无法绝对保险。

√其天敌是通胀，它永远都会败给天敌。

从另一方面看，风险回避却是必需品。买term就是回避风险的对冲方式，也可算是消费的一种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第九节 买保险的策略

因为“投资就是生活”，要分析买保险的策略，得从人生谈起。

在人类的心目中，最完美的世界是无风险世界。正因风险无法避免，次佳选择就是为每一种需要买保险的东西都买一份保险。这样做固然很美，但有一个不美的后果：买到破产，也保不了想要保的事物的一成价值。没法子之下，我们只能善用资源，有些值得冒风险的情况就冒一下险，不买保险了。

一、为拥有的东西买保险



十岁的小孩子一无所知，不会理解人寿保险对自己的作用。有些小孩子的确买了人寿保险，但只是父母的一手安排，另当别论。十五六岁的少年身体虽已长大，却没收入，要买也无钱去买。到了二十出头，刚开始赚小钱，有些人迫不及待地买下人生的第一份保险。这当然是笨蛋所为。

一个人在二十出头时，和在十五六岁时，或者在十岁八岁时，有什么分别？小时候发生伤亡事故是不幸，少年或青年时代发生事故也是不幸。我们不能不承认，发生意外很多时候无法避免，一旦降临在自己的身上时，只能怨自己倒霉。这好有一比，出生就伤残的小朋友就是天生的不幸，但为人父母者，可不可以为未出生的子女购买特别的伤残保险，一旦生出了畸形的子女，便可获得赔偿？

一无所有的人不需要买保险，因为无资产可保。固然，一无所有之时，再加意外伤残，是伤口洒盐，痛上加痛，但“好丑命生成”，真的倒霉出意外也是没法子的事。这就正如那位文化人岑逸飞老先生，念大学时患上小儿麻痹症，就此半身不遂。在这年龄连买保险也没钱，当不幸降临时，唯有靠自己的努力去克服，如此而已。至于岑先生后来结婚生子，在社会建立了薄名，老年又有清福可享，那就是全靠他后天的努力了。

有些年轻人上有高堂，孝感可嘉，但也无须为养育父母而买保险。所谓养儿防老，但生儿早夭、不孝、伤残，这些都可算是“投资失败”，是“子女”作为一种投资工具无法躲避的天生风险。当父母决定生子女作为投资之时，必然也考虑了这项风险。因这风险已被考虑，身为子女者，自也不必“双重投保”，再为此浪费资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我并非说保险对年轻人没有用，只是认为不值得和值博率不高。保险的目的是为了保障现在，而非未来。在一无所有的年轻时代，最重要的事情是储蓄和学习投资，累积资产，而非把资源浪费在保险的身上。年轻时遭受不幸事件的人可能把我骂个狗血临头。但嘴硬的我死不认错，因为我的高见大概只对了八九成，永远有一两成的人会因为照着我的“高见”（即年轻时不买保险）做而吃了大亏，但这并不影响我的永远正确。这正如我劝人不去澳门赌钱是永远正确的，但假如有人到澳门赢了1000万回来敲我的脑袋，我也一定会反抗，因为这并非我错了，而是他好运。

二、为家人而买

一个正常人到了三十岁左右，积累了一定的资产，开始有自己的家庭，尤其是有了孩子，就一定得买一份term，当然其中包括医疗保险。这是对孩子的负责，原因太简单，不必多作解释了。



三、为退休而停

那么，什么时候才应该停止买term呢？答案也很简单：当你的子女长大了，能够独立生活，你的财政状况对他已不存在决定性的影响时，便应该放弃这项支出了。由于老人家医疗费可大可小，医疗保险还是继续买下去才比较安心。但本书的主题是投资，医疗保险是题外话，不表了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第六章 买基金者是猪兜



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

按照叙述的顺序，基金应放在股票的后面，但鉴于基金的推销员多是保险经纪，或者是疑似保险经纪的投资顾问，如此这般之下，我决定把它放在保险的后面，提早出场。

近年来，基金市场发展得很快，笔者身边的人买了基金的不在少数，笔者也常常碰上基金经纪，政府亦强迫市民购买强积金，真是一塌糊涂。故此，我写下以下分析，教导一下那些金融盲，以正世道，也不失为一件有益和有建设性的事情。

第一节 基金的先天性缺点



基金是我很反感的投资工具。固然，**世上有许多不同性质的基金，但其结构有着先天性的陷阱，只要稍微懂点逻辑，一推就能推出来**。我不明白这样显然易见的道理，就像鼻子长在嘴巴之上一般明显，为何世上竟然没有人想出来。

一、基金经理的投资能力

销售基金的经纪常常说，基金由投资经理所管理，以他们的专业知识，可以为客户赚取安全而丰厚的回报。我一直奇怪，这明明是“猪兜”（按：广东俗语，意为像猪一样蠢）式的谎言，只有“猪兜”才说得出来，也只有“猪兜”才相信，但这些年来，我听过这番猪话不知多少次，可见世上猪兜何其多也！

创业极难。从公司创立，到一手培养壮大，意志和能力缺一不可，创业者EQ和IQ都比一般人高出一截，我这样说，相信没有人会反对。相比起打工仔的基金经理，白手兴家的上市公司老板的能力应该更胜一筹，就算胜不了太多，也绝对不会输于没有经历过磨练的基金经理吧。再者，老板既能白手兴家，对其本业应当十分熟悉，藉此赚钱有如鱼之游泳，又如疱丁解牛，易过斩瓜切菜也。

但实际上，当公司上市后，它由经营良好变成票房毒药，由盈利每年快速增长变成“本人欣然宣布本年转盈为亏”，主席由忠厚老实的实业家变成股民谈之色变的大老千，这一点，相信也是无人反对的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

既然基金经理并不比上市公司老板更高明，那又怎能相信其业绩可以输少赢多，战胜股市呢？单凭基金经理是专业人士，其投资就有胜算，有这种想法的人，或者企图用这种想法去说服别人的人，说他们是猪兜，谁曰不宜呢？

二、从信息流通的角度去看

从上文的分析，我们可以得出以下结论：人有愚智贤不肖，同样道理适用于上市公司和基金的身上。有些上市公司经营得很好，有些则不敢恭维，同样的，有些基金很能赚钱，有些则长期跑输大市。这一点，相信也没有人可以否认吧。

对上市公司，投资者可以通过各种信息渠道，得到其相关的信息。联交所的网站是一例。你去翻看报纸的财经版，或者各种财经杂志，数据和分析多到看不完。有些上市公司的业务是很具体的，譬如大家乐、东方报业、佐丹奴等等，我们还可以用最传统的方式来看其经营状况，即是实地观察大家乐和佐丹奴的人流，或者每天数《东方日报》的广告，上市公司的经营状况都可被窥见一斑。还有，你的朋友当中，总有几个是炒股票的，有空时大家交流意见，也不失为获得信息的有效法门。最后，还有林林总总的网站和讨论区……



但有关基金的信息，则通常难以获得。大部分人是听经纪的一面之辞，看一下宣传单章，幸运的会有年报之类的数据……

小结：基金同股票一样，有好有坏，有些能令你赚个笑呵呵，有些则令你蚀至十八层地狱，然而股票的信息多，基金的信息少，我们绝对可以劈砂削砾，从有限的资讯中找到令你赚大钱的基金，但花上相同的时间，一定可以找到更多和更好的股票。个人认为，**买基金赚钱就如盲人骑瞎马，夜半临深池，只要盲人持着一条足够长的竹竿，慢慢地点地而走，最终还是可以走过去。但我们既然有选择权，为什么不在光天化日之下，找一匹开眼的马来骑呢？**

三、经纪的不良推销

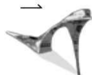
时下大部分的基金都是通过推销渠道售出的，其中包括银行、保险公司、理财顾问等等，主要是人传人的感染，哦，不，是人同人的推销才对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这里以股票和股票经纪作比较，好让大家对概念更加了解。

股票经纪大多会向客户提供一些股票贴士。这些贴士可能是他研究出来的，可能是他道听途说的，无论如何，也无论贴士准确与否，股票经纪是从一千多只的股票中找出他最中意的，然后提供给你，因为他购买市面上一千多只股票中的任何一只，都能获得相同的佣金。

基金则不然。一个基金经纪的手头可能只有十多二十只基金，他只会向你推销手头的，当你要买其它的（不属于他手头的）基金时，他既不能卖给你，也收不到佣金。再者，每只基金付出的佣金都不同，经营得较差的基金可能付出更高的佣金，如果你是该经纪，会向客人推销质量较高但佣金低的基金，还是佣金较高而不管其质量呢？我对人性并不那么悲观，认为两者均有，但你要负上“两者均有”的风险，真是太不必要了。



小结：**股票经纪和客户的利益比较一致，基金经纪和客户则有较大的利益冲突，故此基金经纪推销坏基金给客户的几率，远高于股票经纪推销坏股票。**

话说我的出版经理人麦先生，听到我的一番言论后，表示不同意，因为他买基金时获得了不错的回报。当我询问他购买的过程时，他说花了很多时间去拉关系，兼且在饮食方面给予长时间的贿赂（即是请饮请食），该经纪才提供了一只最有潜质的基金。很明显，他的经验非但踢不倒我的结论，相反还加强了：用上相同的时间和精力，一定可以发掘出更好的股票。

四、买卖和维持的交易成本

每种投资工具都有交易成本，也就是未见官前先打的大板，有的打三十板，有的打五十板，有的打八十板，而基金是在所有的投资工具中，被打得最重的。

基金的收费包括了：

√入场费用，例如首次认购费、转换费、买入差价等。

√持有时的费用，例如管理年费、绩效费、分销费等。

√出场费用，赎回费、行政费、卖出差价等。

这些费用并非每种都收，但肯定的是：买入时要收费，持有的过程要收费，卖出时也要收费。用前述的比喻，是见官前打一次大板，期间打一次，见后也打一次，每次打的板数不一。不同种类的基金收费也有所不同，一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

来说，指数型的基金收费最低，就因为其操作最容易，其次是货币、债券，股票差不多是最贵的。这是顺着这三种投资工具的价格波幅，货币的波幅最小，股票则很容易翻倍，或者跌去一半市值。当波幅巨大时，客户也就不介意在交易费用中被宰，这在香港俗语中叫：“赢了不忐在，输了不争在。”（作者按：中文的“不”，粤音读作“唔”，闽南话也是读“唔”，台湾的写法照样是“不”，只有广东人写作“唔”。）

除了人寿保险之外，没有一种投资工具的交易费用比基金更高，大概达到基金规模的1%到3%。这意味着基金经理首先要赚到他和他团队的薪酬，以及租金和灯油火蜡等行政费用，剩下来的，才是客户的应分。

数学公式是这样计算的：由于这1%至3%（以中位数计，假定是2%吧）是只收不付的，基金方面稳赚不赔的；既然是必付的支出，我们要求的回报便要乘以2，即是4%；假设你可在定期存款中得到5%的年利率，换言之，你买基金的机会成本是5%的定期存款利率。4%加5%是9%，这就是说，你投资进基金，每年的合理回报是9%。



为什么要求回报要乘以2？假设你开设一间公司，薪金支出是每月1万元，不论公司是赚是蚀，这1万元都是必须要付的。如果这间公司每月赚到1万元，你便不赔不赚，这种生意当然没人肯干。最低限度要赚到2万元，也就是说，你投资1万，期望值是有一半机会净赚1万以上，这叫“double or nothing”，才合理。因此，当一只基金的收费是3%，你会要求它有一半机会赚6%，即除收费后再赚3%。

本小节中，最后再问一个问题：世上有多少只基金，十年来的平均年收可超过9%？实在没几个。麦道夫只提出每年一成以上的平均回报，就造成了号称500亿美元（我严重怀疑这数字有多少水分）的世纪大骗局。从这例子可知9%以上的平均回报有多难。

我之所以拒绝购买基金，正是因此。更有甚者，基金所需要的合理回报其实还不止9%，理由如下述。

五、进一步讨论：入场费和出场费

基金的买卖费用，上一节已略述过，但因为此部分极其重要，需要另辟一节来讨论。

基金的收费林林总总，各有不同，看资料就头疼。通常，一买一卖之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

间，客户要付出三五种至七八种的费用，噢，其实炒股票付出的交易费用的种类不少于基金，但从总数上来看，股票一买一卖的费用不到1%，基金则是3%至10%不等。在投资世界，3%至10%，那是天文数字的收费了。

收费昂贵令投资者不易轻进轻出，经纪的说法是：基金是长期投资，把交易费用摊成长期来计算，那就一点也不贵了。假定你持有基金10年，3%至10%除以10，每年的支出不过是0.3%至1%而已。

姑勿讨论0.3%至1%是多是少，盖以平均年增长5%计算，1%是净收入的两成，怎么也不能算少。我要说的是：当一项投资的买卖成本极高，进出也就极困难，而从投资的角度看，这是极不利的条件，就同储蓄保险一样，叫做“缺乏弹性”。



投资的终极目的是把资产变回现金，去做爱做，或需要做的事情。很不幸，我们无法预料在未来的哪一年、哪一天会失业、生病、家人急用、公司需要周转、出现一生难得一见的投资机会……这时就要把资产换回现金，需要十万火急的速度。假如你不智地昨天买下基金，今天就要变卖以换取救急的现金，你将会恨不得杀死昨天的自己，一刀一刀地插下去，是狠狠地、毫无怜悯的那种插。

弹性不足是拒绝购买的充分条件，但非必要条件。这其中有一些同等重要的变量，例如值博率。例如定期存款缺乏弹性，但存定期也非蠢事，以此类推，只要基金的回报率够高，也有其值博之处。上一节我估计了9%的回报，加上没有弹性这一致命重点，我的高见是，至少需要11%至15%的年回报（视乎交易费用而定），才有值博之处。

又是那一句：当今世上，哪个基金可有平均11%至15%的长期年回报率？

六、卖出困难：进一步地削弱弹性

当投资者要赎回基金时，除了手续费和差价外，还得冒上其它的风险。

以股票、银行存款、外汇为例子，当客户决定平仓、提取现金时，三天之内就可提到现钞。但是基金要赎回时，时间则可长可短，如果正值熊市，太多人同时赎回时，投资者等上一个月也非奇事。

前文说过，银行有权拒绝支付，证券行也有倒闭的可能，同样的，当太多的投资者同时赎回时，基金也可拒绝赎回。这几率的确不大，但并非不可能发生。当我细心思考过银行、证券行和基金三者的结构后，结论是基金拒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

绝支付的几率远比前两者高。

以上并非偏见。银行出现状况时，有政府的支持，像金融海啸之后，几乎全世界的政府都为储户提供100%的存款保障。证券行只是代客买卖股票，一旦客户卖出股票，账户的现金便相当于存款，而时下在证监会的严密监视下，证券行出状况的几率也降至最低。换言之，银行有政府支持，不大可能拒绝支付，证券行在法律上不可能拒绝支付，但基金，无论在理论上还是在实际上，都不排除这个可能性。

七、抢钱的绩效费

天下乌鸦一般黑，基金和上市公司一样，不管公司赚蚀，先挪钱以自肥，先养活自己，再养活股东，是所有经理人的不二法门。两者的“揾笨”虽一，但按程度，则基金是老大，上市公司的管理阶层只是二弟。





基金收费最不合理的一项，是其绩效费，纯利的两成是“基本消费”，有些名牌基金在业绩优异时，甚至可收取四至五成。这也就是说，基金经理输掉了客户100万元时，工资照收，但他为客户赢得100万元时，则可收取20万元的红利。这真是有赢没输、无本万利的生意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

低回报的基金，倒不如银行存款。高回报的基金，才值得付出高昂的绩效费，理论上如此，但大名鼎鼎如索罗斯，在2000年炒科网股也亏损了21%，至于由诺贝尔奖得主当基金经理的LTCM，则破产清盘收场。既然投资基金的风险不小，为何我们要付出高昂的绩效费给其经理呢？这好有一比：到澳门赌钱，当你正欲下注时，“迭码仔”（注：从事博彩的中介工作人员）在后头说：“‘老细’（注：广东俗语，老板的意思），这一手应该买庄！”当开牌真的是庄时，“迭码仔”便向你收赏钱。如果开闲，他便讪讪地自动消失。基金经理便是这样的“迭码仔”：他有一半的机会赢，输了则不用成本，那为什么不去搏一搏呢？

当客户赢钱的一年，基金经理可以收到绩效费，输钱则不用付出，这种合作条款很容易造成道德风险。凡是这种情况，分红应以三年至五年为单位，否则绝不公平。如果投资者连这样不公平的条款也答应，就真是大笨蛋了。话说回来，大多数投资者正是听信了经纪的推销，才会当上这种大笨蛋，因此那些推销话可称为“大笨咒”。



主席及行政总裁对上市公司的盈利贡献，不在基金经理之下，如果上市公司的管理阶层收到同样比例的“管理费”，不被股民和股评人“柴台”（注：广东俗语，喝倒彩的意思）者几稀也！同样是为股东赚钱的经理人，基金经理凭什么拿到远比上市公司管理层更多的薪酬！其中的一大原因，是上市公司老板很多时候都是大股东，自肥时一部分的资金由自己持有的股份提供，股东并非全付，因此自肥的诱因便减低不少。正因为此，一些有良心或要面子的上市公司老板，甚至只收取象征式的袍金，李嘉诚就是有名的例子，年薪好像是五千大元。基金经理是打工仔，不是老板，这是关键的一点。既然是打工仔，对残公司以自肥的诱因，比大股东更高，照常识推测，狗皮倒灶的机会也更大。

华尔街有一个有名的故事。“一条茂利”（注：广东俗语，指一个呆头呆脑的人）去参观游艇会，导游向他介绍说：这条船是A基金经理的，这条船是B基金经理的，这条船是C基金经理的……到了最后，茂利忍不住问：“那么，客户的游艇在哪儿？”导游指指那些辛苦工作着的船夫说：“他们在当船夫前，统统都是基金的客户！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二节 基金经理上下其手的妙计

基金经理既然是“迭码仔”的翻版，一方面收到“迭码”的佣金，另一方面当客人赢钱时，可收到“老细，这一手应该开庄”的提点赏钱，这就会引起道德风险。简单点说，**基金经理和客户的利益并不一致，这就造成了前者上下其手、从中渔利的诱因。**

基金经理作弊的手法太多，不胜枚举，我也知不了这许多，只能稍录其中所知，以作警示。

一、例子一：制造虚假盈利

我的忠实读者都知道，我写过一本奇烂无比的小说，叫《赌鬼》。由于太烂了，只卖出了寥寥数十本。出版社见到大堆大堆的回书，看得“眼火爆”（注：广东话，愤怒的意思），忍不住叫我搬回家中，以省仓租。现在我的家里，就放着一千多本《赌鬼》，我自己看着也觉得“眼火爆”。



我突发奇想，假如我将其中一本签了名字，卖给老友李加成，作价1000元。然后，李加成再将这孤本卖给杨授城，作价1万元。接着，杨授城再以10万元一本的作价，把此书卖给张致成。这样下来，我的一本签名作品的市价就是10万元，我拥有一千多本的签名本，市价就是一亿多元了。我因而变成了亿元富豪。

这想法似乎并不实际。把一本书卖来卖去，有如传球，你传给我，我传给你，只要买卖双方合作，作价多少都可以，就是卖上100万元一本，又有何难？这明明是小孩子都懂的老千局，可是放在股票和基金之上，就变成了可骗大人的老千局。

1. 股票就是《赌鬼》

基金经理可照上述的“赌鬼方法”，几个人合作，把一只股票的股价打上去，以制造虚假盈利。

基金盈亏是以市价入账，只要当时的股价高企，就可当成盈利。由于有些股票的流通量就如《赌鬼》，只要几个基金经理齐心合力，上升五七倍以至十倍，也是易如反掌的事，不在话下。任由基金经理胡乱操控的股票绝非好东西，通常都有点虚假账目。大家不时见到一些两三年间升了三五七倍的股票，期间有盈利上升的支持，然后在短短时间突然“插水”（注：广东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

俗语，情况混乱的意思），大跌三五七九成，甚至因虚假账目而（永远）停牌，九成就是这种货色。

2.按市价入账之笨处

按市价入账是猪一般的想法，是猪一般的会计专家想出来的。在聪明绝顶的我的眼中，会计师几乎全是猪，因为现代会计学的操作方式蠢得像猪，当会计师学习专业时，遂感染了这种猪形病毒。

一言以蔽之，不同规模的公司应以不同的方式入账，我买了1万股“长江实业”，勉强可以市价入账（其实我都不同意），因为我马上可以市价沽出。可是，有一个投资者持有1亿股“长江实业”，市值数十亿元，非但无法以市价沽出，也无法立刻沽出，在这种情况下，以市价入账显然荒谬且愚蠢。至于会计师们以会计方式去评论公共财政，就更是猪八戒加三级，如有机会，我会另书痛扁之，不会客气也。



大家可别以为仙股壳股福佳股才会难以沽出，你不妨幻想沽出2千万股“长江实业”，或者沽出1亿股“汇丰控股”，看看股价会跌上多少。一只基金可能持有一间公司的10%股票，一口气沽出时，可令股价跌上八九成。我幻想某君持有10%的“汇丰控股”（这只是假设，因为没有人持有这数目的汇丰），数目大约是10亿股，如果在同一天沽出，涉及资金大约一千亿元。我的估计是汇丰的升跌和成交比大概是1亿股（误差约上下三成）和一成股价（误差也是上下三成），也就是说，10亿股的沽盘可把汇丰的股价插低三至五成，视乎市场气氛而定。

我的高见是，基金经理必须在不限定的某日，把手上资产全部平仓，方可计算利润。或曰：可不是很麻烦吗？平仓之后，再要重新建立投资组合，非但困难，买卖时也有亏蚀。答曰：先前岂非说过，基金宜三至五年结算一次绩效，计算一次花红，我可不相信股市竟可如此好景，三五年之内不见熊市，连一次清仓结算的机会都没有。

3.限定数量的市价入账

还有一种计算方式，就是持有股票总发行量的0.1%的股票或以下，可按照市价入账。0.1%未免严格，但我想了又想，持有1%的股票，要沽出也不容易，哪怕0.5%，也有一定的难度。以我的经验，安全点应在0.1%至0.3%之间，既然如此，我就保守点，说0.1%吧。

记住，**不管是你本人，还是基金，持有0.3%以上的单一股票，都不能**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

以市价入账，更不能把其股价盈利当真。如果你是基金的股东，遵循这会计原则发放了红利给基金经理，那么我很不愿意这样直接地侮辱（花了钱来买我的书的）亲爱的读者，但就算我不说，也掩饰不了这事实：你已当了“羊牯”（注：广东俗语，指什么都不懂，容易被骗的人）。

二、例子二：偷钱

有一些垃圾股票，本来1毛钱也不值，但股价从1毛钱升到10块钱，一个正常人当然不会去买，但假如用的不是自己的钱，而买了之后有回扣，那就另当别论了。这种狗皮倒灶简称为“偷钱”。

假设有一位基金经理，买了1亿元的垃圾股票，自己收下了1500万元的回扣，当然十分过瘾。但是，这样明显的偷钱行为，明眼人一看便知，不会被揭发出来吗？



话说古代中国同现代中国一样，都盛行贿赂，其中一种最热门的贿赂，便是购买功名。购买功名的交收方法实在费煞思量：先付钱，又怕受贿者收钱后不办事；先办事，又怕行贿者得了功名后不认账。幸好中国人是最天才的行贿民族，终于想出了交付关节的妙计来。那就是行贿人写下一张借据给受贿者：新科举人周显欠赵天生纹银一千两。如果周显中举，这张借据当然有效；如果周显不举，我指的是中不了举人，既然周显不是“新科举人”，这张借据也就无效了。

闲话一：按照定义，中国是多民族国家，因此中国人不是民族，汉族才是民族。在中国的大族当中，维吾尔族和蒙古族都非中国的专利，在国境以北太阳以西都分别有其种族的独立国家，那么中华民族应否包含他们？照钱宾四先生的想法，中华是一个文化实体，“夷狄”行夷狄之道，则视之为夷狄，行华夏之道，则华夏之。这是美国的立国精神之一：以meme而非gene来决定。如果这样，“中华民族”这名词是否政治正确？既然我们是多民族国家，还是干脆叫“中国人”算了？

闲话二：上述故事的原版好像是“状元”，但照我对中国历史的所知，状元的选拔过程严格，难以贿赂而得。上述故事只可能出现于会试，因此我改为“举人”。

上述故事是意图或企图说明，只要有利可图，中国人什么狡猾的方法都想得出来。那位聪明的基金经理可以有以下的做法：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

√遇上牛市第三期时，基金的投资组合大赚了五六亿元，就算蚀了1亿元，也是小儿科，影响不了大局。到了这时，有谁会去计较一位赚大钱的基金经理的少许投资错误。

√买下这1亿元股票后，无论基金经理和股票的幕后老板都想善后，两人不妨各拿1000万元出来，把股价再打高五七成。操作详情，请参考上一节。股价打高之后，在一两年后，最终还是会跌至它原来的价值，但到时基金经理可能已退休，也可能遇上了每个投资者都难以逃避的股灾，既然是股灾，股价大跌自然也有合理解释了。其实，只要买入后的一年间，账目显示出盈利合符预期，股价节节上升，已证明了当时的买入决定正确，以后的事，谁管他的呢。



三、例子三

例子太多了，不能尽录。为了不想多写一本书出来，只能打住。

四、分散投资的谬误

有一种说法，指出由于基金的规模庞大，可发挥规模效应，例如可买一篮子的投资产品，以分担风险。这当然也是废话。

关于规模效应和分散风险，是两个常见的错误观念，我要留待下一本专门讲理论的书，再同大家讨论，以下只能讲大概。

√**在投资世界，没有规模效应这回事。资金越大，管理越难，这是定律**。如果你持有10万元，平均年增长率五成，实在易如反掌。但你持有1亿元，要增长两成都很难。巴菲特的厉害之处并非他的投资年增长三成，而是多年来一直如此，直至现在，他的投资组合如此庞大，依然增长，这才是大师级的手段。规模效应的唯一优点是直接参与收购合并游戏，这是另一尺度的玩法，散户不宜。

√凡是风险分担，都会影响投资成绩。我叫你挑选一只股票，你会挑最好的。我叫你挑十只，第二至九只比起第一只来，一定越来越衰。你购买的东西越多，水平就越差，这是定律。更何况，很多时候，风险并非由分散投资可以分担得了，在金融海啸期间，几乎每种投资产品的价值均下跌，便是一例。（外汇是例外，因为它算的是与其它货币的相对价格。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在这里，我并非提倡不分散投资，因为有时会发生一些料想不到的突发事件，令你的投资血本无归。例如在2007年中持有“中信泰富”（股票编号：267），一宗炒脓澳币就可令你血本无归。我的意思是：分散投资有其限度，既然有限度，为什么不亲自去分散，例如说，买几只股票，再存进一些定期存款，已经是很好的分散投资方式了，何必假手于基金经理呢？

第三节 什么基金都不要买

基金很多种，上文显然有着一竹篙打一船人的意味。我的原意并非如此，本想写下一些漏网之鱼，但想来想去，还是决定一网打尽。



一、自制指数基金

我很尊重的作家，例如写《A Random Walk down Wall Street》的Burton Malkiel，虽然他也反对买基金，却提倡买指数基金。我的高见是，**指数基金的管理费用固然较低，但购买指数的回报率也不高，为什么要让基金经理赚这些钱？**

如果资本只有三两万元，应把钱留来以防急用，不应购买难以沽出的基金。如果你有十多万元的资本，为什么不自己挑选数只蓝筹股份，它们已代表了指数的最重要部分，例如说，“中国移动”（股票编号：941）、“汇丰控股”、“和记黄埔”（股票编号：13）、“新鸿基地产”（股票编号：16），至于五行三保，选出两至三只最有潜质的就可以了。你既然有“新鸿基地产”，便不需要“恒基地产”（股票编号：12），至于“思捷环球”（股票编号：330）和“中信泰富”这些边缘蓝筹股，在本书出版之时，能否保住地位也还难说，何必浪费子弹，为了完全贴近指数成分，而浪费金钱去买入基金？

二、免手续费加入著名基金

又以索罗斯的量子基金作说明，他最辉煌一役，是在1992年狙击英镑，成功赚取了10亿美元。假如你早先买下了量子基金，当然值得欢喜。但没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有买下量子基金，也不要紧，当时只要你有留意时事，不可能不知道索罗斯正在同英国政府斗法，如果你对索罗斯有信心，在当时跟他下注就成了，不单照样赢钱，而且还省回了给他赚的大笔管理费和绩效费。顺带一提，他在2006年收取的酬金是9.5亿美元，你舍得付薪水给他吗？

这又如你是巴菲特的拥趸，不妨在2004年跟他买入“中石油”，及在2007年跟他买入“比亚迪股份”，而无需买入他的旗舰“巴郡”。他的入股价固然比你便宜，但巴郡的股价也包含了溢价，因此除笨有精。在此声明，“巴郡”虽然是一间投资性的公司，但并非基金，管理成本也极为便宜，而且巴菲特也不收绩效费。虽然在他初出道时，自组私募基金，赖以赚取第一桶金的就是绩效费。



三、专门基金的缺陷

有一些特定的基金，专门投资新兴市场，或者是专门投资某种类型的股票，总之是专门作出某些概念性的投资。假如你看准一个大方向，譬如南韩股市，或者科技股，但不想费神作出微观的研究，那可不可以购买有关的基金呢？

这种想法并非无道理，但我不建议。

√隔山买牛，投资在别国，是很危险的事，因为你所拥有的信息比住在该国的人少。

√香港市场已经是全世界最适合投资的股票市场，其它的市场不是市值太小，就是增长太慢，要么有外汇管制，提钱困难，有的存在资本增值税。所有的钱都来香港，你还要往外跑，不是这么笨吧！

四、基金的总体投资成绩

在写本书之前，我看过了很多有关投资的研究，其中一个有趣的统计结论是：基金的平均投资成绩，低于大市。换言之，你用掷飞镖的方法选出一只股票，胜出的几率会高于乱买一只基金。

我想，这一点已足够说明一切。但我还想画蛇添足，在这一小节加上一段脚注。

彼得林奇是一位我极佩服的投资大师，在他的著作中，提到基金经理的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

作用时，总是扭扭捏捏的，不肯说出心里话。在他的字里行间，我看出他也认为基金经理无用，因此不断提醒读者，说只要肯花些心思去研究，一般人也可比基金经理做得更好；但他又不肯正面批判基金经理的无能，就因为他在退休前的职业正是基金经理。因此，当我看他写的书，看到他谈及基金经理时的吞吞吐吐，就觉得好笑。

第四节 批判强积金

既然投资基金是人生的重大灾难，香港政府的强积金（强制性公积金）计划，当然也好不到哪儿去。

说穿了，强积金的精神不过是强迫市民储钱，让他们对自己的未来退休自负盈亏，减轻政府的财政责任，如此而已。但要达到以上目的，“强”非强不可，却不必要是“积金”。



强积金本来就是一个独立的账户，里头的钱可以转换买卖不同的指定基金，却不能提出使用。更好的做法是，除了基金之外，也可存进银行收息、买保险、买蓝筹股、买房子，任由市民选择投资策略，只要账户里的钱不能自由提出花用，就可以了。加拿大就是采用类似的方式。

第五节 唯一的可行方法：自组基金

购买基金的唯一理由，是懒惰。人们不想自己动脑筋，便找专业人士代劳，殊不知专业人士也是滥竽充数的居多。结论是：如果要赢钱，得花上更多的时间，以找出一个能干的专业基金经理，这么辛苦，倒不如自己研究、亲手投资算了。不过话说回来，当找出了一个真正能干的天才炒家，是真的可以坐享其成，不用费神去研究的。

如果你铁下了心肠这样做，我唯有告诉你挑选优良的基金经理的办法。这办法，得从我最佩服的两位拣股专家的教诲里去找，就是巴菲特和彼得林奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、选你身边的人

这两位大师有着同样的选股原则，就是挑选身边的、熟悉的股票。另一位比这两位更伟大的股票大师周显先生，在他的经典巨著《炒股密码》中说："如果你的工作单位是船务公司，你应留意航运股。你是纤体公司的职员，便留意纤体和美容股。你是地产从业员，那就要留意地产股了。"

套这原则在挑选基金经理上，方法是留意身边的亲友，看谁的股票知识最高明，然后投资在他的身上，照样给他分红。

记住，千万不要问他取贴士，而要让他全权处理你的股票账户，以上两者是有很大分别的。你有10万元资本，买入2万元甲股和3万元乙股，或者买入3万元甲股2万元乙股，两者的效果截然不同。又或是一只股票在1元买入，2元沽出，或者在1.1元买入，1.8元沽出，也有不同。



同是买入一只股票，在高手的手中可以赢多输少，低手则输多赢少，这完全是由操盘手的能力所决定。因此，你不能单听贴士，而必须由对方操盘。

挑选一名私人的基金经理，是终身大事，比挑选终身伴侣还要严格。你要观察他很长的时间，最低限度是三两年，才能把宝贵的金钱交到他的手上。经过长时间的观察，你该对他的投资水平有一定的信心，这比把钱交到一个陌生的基金经理的手上，远为安全得多，因为一个"三唔识七"（注：广东俗语，互不认识、毫无关系的意思）的基金经理，其人很可能"九唔搭八"（注：广东俗语，答非所问、不知所谓的意思）。

二、智障也懂的判断方式

下一个问题该是：我们该怎样判断谁是有潜质的基金经理呢？

这也是常识：留意他的谈话，观察他的往绩……诸如此类。但由于我在牛市三期见过不少冒牌股神，其形象"骑呢"（注：广东俗语，打扮拙劣的意思）得令人难以置信，都得到大把人的信服。故此我也禁不住像教导智障人士般，将一些挑选人才的常识写下来。如果阁下认为以下的常识太低能，恭喜你，因为现实生活中，香港的智障人士真的不少，请原谅我把本书的程度调校得如此"低B"（注：广东俗语，笨蛋、白痴的意思）。

√他必须识字。投资是一门需要大量阅读和分析的专门事业，文盲决不可能成为高手。我见过一些连读写都有困难的"股神"，居然还有不少拥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

趸，这证明了他的拥趸是智障。

√他必须认识市场。听他说话，听他分析市场，有纹有路有见地者，才算合格。小学数学只须写出答案，到了中学，就要写出推理，如何获得答案才是最重要的。我们看一个人是否懂得市场，除了看答案，还得看推理，因为投资不是赢、便是输，在短期，一个傻瓜也有一半的赢钱机会。

√他必须投资有成就。我们不需要他“叻”（注：广东俗语，能干的意思）到会飞，例如10万元赢1000万之类，但他一定要是长期赢钱的人。鉴于很多人乱吹自己的投资成绩，你必须近身观察，最好看到他的投资记录。在牛市人人都会飞，但在熊市赢小钱的人，往往在牛市食白果（注：广东俗语，白忙一场的意思），因为他太保守，才能在熊市赢钱。也就是说有人精于熊市投资，有人精于牛市投资。最完美是观察一个牛熊循环，即是好几年。

√他必须品格正直。你把真金白银投资在他的身上，他不正直，你就惨了。这一点不用多解释了吧。



三、操作方法

当挑选出一位理想的基金经理时，当然不应直接把钱交到他的手上，这是害人之心不可有，防人之心不可无。这样天真的事情，我见过不少大陆同胞这样做，香港人则比较现实，铁铸的交情也信不过，可能是文化不同吧。

如果你认为他只有你一个客户，开一个股票账户，由他负责买卖就可以了。反正他无法将你户头里的钱转进他私人账户，钱永远在你的掌握之中。但出千方法其实仍然有的，例如他手头有一些沽不出的垃圾股票，可转进你的账户来套现。

最正确的管理方法是由他下盘，但经纪仍然要覆盘给你，他纵使耍了手段，你也能马上知道。更好的方法是只准他购买大市值的股票，如要购买小股票，得先同你商量。

如果是由多人合股，则开一间有限公司，当然要有几个可信任的人去当董事，监察账目。同样地，他也只能买卖，不能动用账户里的钱。

最后也是最重要的，你要时时刻刻关心账户的一切以及投资记录。不论你把多少鸡蛋放进篮子，都一定要盯紧它。我在2007年，把一笔钱投给一位很有能力的经纪，由他代为投资，结果是不到一年，便输个清光。其中最重要的原因固然是金融海啸，但我的监管不力也是主因。这位经纪在先前几年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为我赢了不少钱，我在2007年初送了他一台奔驰CLS350，可知他的意见对我投资成绩的帮助有多大。这惨痛故事得出的教训是：不管把钱投在谁的身上，你都得紧密地看守着。世上没有不用监管的投资！

这一节所讲的未免太过简单，我写出来之后，也觉字字“猪肌”，蠢得要命。不过不把“猪肌”显示出来，又觉不够完整。算了吧，终于还是决定照出，可见得像我这样的聪明人，也不时会做蠢事。为了“死鸡撑饭盖”（注：广东俗语，知错不改的意思），我唯有说，做蠢事不打紧，以后聪明点，不再犯同样的错就可以了。So do not买基金！



第六节 结论：猪和狗的故事

我念大学时人缘很好，朋友遍宿舍。有一次生了病，一位胖子同学主动要照顾我，做饭给我吃。他在大一暑假时当过厨师，手艺不凡，可惜巧妇难为无米之炊，那个晚上我们弹尽粮绝，能吃的都吃光了，当我向他提出向别人借罐头时，他笑了两声，出房后回来，手里已捧着无数食材。

这些食物毫无疑问是从公共冰箱偷回来的。我指着他，恍然大悟地说：“在宿舍内横行两年的冰箱大贼莫非就是你？”他得意洋洋地说：“正是在下。”我叹了一口气：“一年前，我买了一只雪鸡，打算用来熬鸡汤，结果该鸡无故失踪，想来盗鸡者也是你吧？”他说：“那鸡原来是你的？它太韧了，我咬了两口，把它扔掉了。”

我盯着他，想起有一次，不知是谁被偷得光火，在冰箱门上贴了“偷人东西的是狗”七个大字。过了一天，这张愤怒的布告没有了，换了另一张“被人偷东西的是猪”，这七字写得痛快淋漓，笔气充盈，可知笔者当时的意气风发。这可能是这位胖子同学毕生最得意的创作。

把食物放在公共冰箱内，被偷的可能性就不容抹煞，这是我在大学时用一只雪鸡换来的教训。同样道理，把钱投在基金，便有被基金经理盗取的可能性。宿舍房内不准有私人冰箱，同学们被迫把食物放在公共冰箱供人偷用，强积金就是这悲剧的翻版。偷人食物固然不是好事，但在明知有贼的情况下，把食物放在贼人伸手可拿的地方，胖子同学说他是猪虽是无良，但也确实贴切。同样推理，我也只能语带同情地说“买基金者是猪”。

最后，我必须坦白，在那个生病的晚上，我吃了大学里最丰盛的一顿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第七章 土地和房地产投资的基本原理



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在经济学的术语中，“土地”（Land）包括了所有的天然资源，即是说从阳光到空气，以至高山平原、森林农地，都在其中，也包括了占地球七成面积的海洋在内。在这里，土地的定义既简单又含糊，皆因作者懒得想，也想不出一条专为本书所下的定义出来，因此打个马虎眼，总之，本文所说的“土地”，都是针对投资世界，说的是从投资角度看的土地，读者只有从常识去揣摩，精确的定义欠奉。

第一节 土地是所有财产之母



我看过一本书，书名偶忘之矣，内容大概是说地球的经济有八成被气候所影响。农耕、渔业和饮食业自不待言，纺织和成衣的主要原材料也是来自耕种，药业的原材料也是，一旦天气逆转，航运业也动不得也哥哥……

套用同样的思路，我也可以说，**地球九成以上的财富都跟土地有关**。耕地固不在言，矿类资源是无数工厂的原材料，就是盖一间工厂，也需要土地。世界最大的资产市场，并非股票，而是房地产市场。

在思考这一段之时，我差点想说地球上100%的财富都是来自土地，忽然想到海洋中的鱼和海底下的石油，都是经济学上的“土地”，却不容易作为投资工具，在我的定义下就不是“土地”了。所以我保守一点，说九成以上的财富来自土地，应该是安全的说法吧。

第二节 土地的价值

土地的本质是什么，价值在哪里？这是很深奥的问题。我不想在此纠缠，更不想为写此段而大翻资料，写一篇惊天动地的论文，因此只能简单地概述。

一、资源价值

正如中学经济学教科书所言，土地包括了所有的天然资源。我把天然资源分成两种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

√不可再生资源：包括所有的矿藏，石油也在内，矿藏的含量不同，开采成本也有差别，这些都是影响其价值的因素。

√可再生资源：包括了农地、森林、渔塘、果园等等，每块土地的地理位置、阳光含量、土壤质量均有所不同，这也影响了其价值的不同。

请读者注意：不可再生资源虽然不可再生，但当它的资源已被掘枯竭时，可以循环再用，以作别的土地用途。例如一块掘空了的矿，不妨拿来建设主题公园。

二、地理价值

根据宇宙大王对地球的研究，地球在公元2000年时有60亿人口，每个人的基因都不尽相同。另一方面，地球的土地有1.5亿千万平方千米的总面积，每一平方米的地理环境都不相同。



有些人天生聪明，有些人天生勤劳，有些人天生有毅力，人人的才能都不同，正是人比人，比死人。同样的，每块土地都有其不同的地理环境，大者如喜玛拉雅山，位于世界之巅，是多个国家的主要河流的发源地，拥有它就可以控制这些国家的水资源，因此其地理位置的战略重要性也就高于同属中国的昆仑山。中者如中国的大连，是东北的不冻港，拥有对日本和韩国的海运的无敌地位。小者如香港的浅水湾，是这里天然环境最优美的地方，吸引了许多富豪来此居住。

总的来说，**地理价值和资源价值一样，都是天生的价值，当一块土地不具有这种价值时，无法将其变无为有。**

三、基建的附加价值

前面两种说的是天生的价值，但以人类的智慧，也可人为地令一块土地增值。

例如说，一个油井建设钻油台，一块农地经过悉心的培养，都是增值的一种。无论是什么形式的土地用途，交通基建都是必需的，只要有人，就得有水电，无论是住宅、商业，以至工业，以上这些都是必需品，都能够令土地增值。不单如此，多加基建，往往也能令土地进一步增值，例如在原有的道路以外，再加建地下铁，或者除宽带之外，再加wi-fi，都是能令土地增值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的投资。

相反来看，没有基建的土地就如没烹调过的生肉，是不能下咽的。刺身和生牛肉都得经过厨师的选位和切割，还要沾上汁酱，才能变成美味的食物。奇怪的是，基建本身也可以是可供投资的土地的一部分，例如你可拥有一条收费的高速公路，诸如此类。

四、法律价值

土地的本质是法律，因为法律几乎决定了土地的绝大部分价值。

一块农地假如被重新定义成为住宅用地，可以升值百倍。一块相同的地，被定义成不同的用途，其价值也就不同。除了用途之外，怎样使用土地也是由法律决定，对其价值也有决定性的影响，例如地积比率能决定一块土地能建楼面的总面积，而现代楼宇的高度越高，售价越高，因此高度限制也是决定价值的另一重因素。



五、混合价值

以上几种价值并不互相排斥，同一块土地可以包含多种不同的价值。

例如同一生产值的农地，地理位置不同，其价值也有不同，如在香港附近的农地作物的顾客是香港人，这当然比一块落在巴基斯坦的农地的价值要来得高。如果农地附近加上了交通基建，更能进一步增值。至于一块住宅用地位于不同的地理位置，价值天渊之别，这一点不说大家也明白吧。

六、政府的土地规划

所有的土地用途当中，当以商业和住宅最为值钱。但政府不可能把所有的土地都划成商业和住宅，这好有一比，比喻可粗俗了：

所有生物的生存都是为了繁殖下一代，这是生物学的基本原理。但一株植物不可能只有花朵，正如人类也不可能只有性器官，生物用99%以上的时间和身体精力，去做繁殖以外的事情，但最终目的还是为了支持繁殖。同样的，商业和住宅的土地虽然最贵，但不可能所有的土地都用于商业和住宅，因为没有其它土地的辅助，人们根本活不下去，也就没有了商业活动，更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

用不着居住了。

政府的重要工作之一，就是以法律来规划不同的土地用途，使土地的总价值达到最高。

有趣的是，有些土地是完全没有商业用途的。例如说在河边植林，以防止水土流失，或者是房子和房子之间空地，还有沙漠等等。这些“没用”的土地，有些是对人类生存发挥了必不可少的作用。此外，严格控制土地的使用率，可提高正在使用的土地的价值。这正如香港政府有大量的储备土地，目的正是为了保持土地的价值，以及将来的持续收入。

此书并非地理学的书籍，不想将土地用途无休止地讨论下去，略作介绍之后，就此打住好了。

七、小结



上述的理论分析，略述了土地的分析架构，也是本书讨论房地产的价值的理据所在。因为我重看前文，觉得读者可能看后骂我罗嗦和老生常谈，故作此辩。

第三节 投资世界中的土地

大部分的所谓资产，其实都是废物：股票是纸，债券是纸，钞票也是纸，保险亦是纸。纸张除了用来焚烧之外，没有别的实际用途。

不错，以上的东西都能换回现金，而现金能够购买实物，非但可以购买衣食住行等等必需品，只要数目够多，连人也可以买下来。例如买下男人为你打架，买下女人同你上床；嗯，为了男女平等，你亦不妨买女人为你打架（泥浆摔角？），和买男人同你上床。

纵然如此，金融产品和现金毕竟不等同实物。任何金融产品的价值都可能变成零，无论股票、债券、钞票、保单，都可以变成废纸。历史证明，由于通货膨胀、战乱、政权转换等种种原因，凡是纸张本质的产品的最终下场，不是变成废纸，就是大幅贬值。

除纸张外，还有实物。正是“钻石恒久远，黄金永留存”。女人喜爱美钻，自从人类有文化以来，黄金一直是用作交易的贵金属，它作为交易媒介

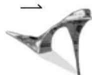
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的历史，远远比钞票悠久得多。但从另一方面看，黄金和钻石吃不饱、穿不暖，也没有什么实际用途。

现代人赚了钱，需要一种方式去表达他的财产。这种方式可以是银行存款、债券、保险、股票，甚至是一张张的钞票，或者是钻石、黄金等实物，但前面说过，以上的表达方式都不够稳固，也不够基本。

所谓基本的表达方式，是每个人都需要的必需品，即使在战乱、经济崩溃、恶性通胀时，它对所有人都是有价值的必需品，这就像游牧民族的牛和羊，其价值是永恒的。符合这条件的财产不少，罐头就是一例，但是储存罐头需要高昂的成本，故此我们需要的是易于管理的必需品。想来想去，符合这条件的资产只有一样：土地。

土地是所有资产中的资产，这就是土地的特质。



第四节 房地产比土地的投资性更强

土地加上建筑，盖了房子，就是房地产。房地产和土地的最大分别是：

农地需要耕种，矿场需要开采，两者都需要管理。但在土地上一旦建了房子，拥有者要做的工作也就不多，简而言之，他要从房地产中得到收入，唯一要做的就是收租。

这即是说，经营土地是做生意，房地产才是可供投资的资产，因为你可以一边工作，一边拥有房地产，但经营土地却是一份正职。

第五节 住宅楼宇是终极资产

人类喜爱的产品有很多，但具有必不可少的用途的，究极其类，共分五项：衣、食、住、行，和娱乐。

现代人类并不缺乏衣服。食物不易储存，就是罐头，也需要大量储存的地方，成本不低。在行方面，车、船和飞机都需要管理。娱乐则更抽象，那是一盘生意，而非资产。分析到最后，五大基本需求当中，唯一可储存而作为资产表达方式的，就是住宅楼宇。

在楼市畅旺时，我们常常发现一个可怕的事实，就是“师奶”（即家庭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

主妇）炒楼团，其收入往往胜过辛劳工作的老公。事实上，这正是投资住宅楼宇的最大优点。

举凡投资工具，都是距离现实生活十分百分千分远的事物。股票、储蓄、债券等都是数字游戏，偏偏人类中有一部分天生是数学盲，因为原始人不需要使用数学来生存，数学也就不是人类基因的必需品，而是少数人所拥有的特殊才能。打个比方，理解1条香蕉加上2条香蕉等于3条香蕉，是黑猩猩也能做到的事，但要理解1+2=3，则只有人类方能做到，因为后者是抽象概念。

至于房地产投资，就算是一名目不识丁的“师奶”，也能参与这种投资活动。

居住是人生的基本需求，莫说是“师奶”，就算是智障人士，也知这地方的居住环境比较佳、那地方较差，这是人类的常识。相比之下，要“师奶”或智障人士比较哪一只股票较好，或者哪一份保单的覆盖较全面，就难如登天了。至于格价，“和记黄埔”和“长江实业”的股价比较，就算是专业而著名的股评人，我也见过说不准的。我记得他说的是“长实”的股价不可能高于“和黄”，然后约略比较了两者的资产。天啊，两者的股价当然不能相比，因为发行股数并不相同！后来“长实”的股价果然赶上了“和黄”，不在话下。



如果是两幢不同楼宇的格价，就算是不同地段、不同面积，在一名“师奶”的眼中，也比相格两只股票为易。她可以依照本能分析楼宇的优劣，例如位置、用料、管理等等，然后稍作格价，货比三家后，自己满意楼宇质量（当然也满意地点），作出决定，定锤买下，这决定错不到哪里去。这就好比身上有1万元，用来买衣服还是买手袋，虽然两者是截然不同的货物，但“师奶”还是很容易作出决定，皆因两者都是身边常见之物，这就同到市场买菜一样，是每天都要做的决定，根本就是驾轻就熟。

符合常识，易于理解，这就是其它任何投资都比不上住宅楼宇的地方。因此，**在所有的实质资产当中，只有住宅楼宇才是终极的资产，因为它既是必需品，也最容易管理。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第六节 房地产长期升值的原理

长期而言，有些资产一定会贬值，钞票就是其中的表表者。反之，有些资产有长期的升值能力，这就是土地和住宅楼宇。

一、土地是有限资源

当人们的财富不断增加时，土地则只有1.5亿平方千米，不可能相应增加。固然，楼宇可以越建越高，但地积比率有其限度，就是任你去建，人口需要衣食住行，基建配套的能力所限，也不允许一块土地住上无限的人。

这是从供应方面来说的。



二、人口的长期增长

当土地的供应量不能增加时，世界人口不停地增长，需求量却在不停地增加，根据供求定律，土地和住宅楼宇的价格也就必然上升了。

然而，地球的总人口虽在增加，但某些地区的人口却一直减少，日本就是一例，这也是它的土地价格在近年一直疲不能兴的原因。

三、人类的经济增长

不管人口的增长程度如何，我们一直努力赚钱，人类财富一直增加着。固然，当人类财富增加时，投资工具的数目也增加了，增长了的钱会流去很多地方，股票、债券、保险，但土地和住宅楼宇是人类的基本需求，只要人有钱，一定会流入这市场，土地的数量也不可能增加，最终而言，土地和住宅楼宇一定升值，均沾到经济增长的成果。

四、通货膨胀

通货膨胀能令物价普遍上升，但每种物价的升幅都不相同，甚至有部分出现了跌幅。这就有如恒生指数上升了1万点，大部分的股价都水涨船高，但每只股票的升幅都不同，部分上市公司的股价可能还会下跌。然而，我们可以依照上述的局限条件，假定通货膨胀会导致楼价上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

科技的增长能令物价下跌。那些高科技的产品，例如电视、手机、数码相机等等，随着岁月流逝，科技发展，价格会越降越低，甚至农产品都因科技提高产量而变得越来越便宜，然而那些没有弹性的必需品，即是科技没法提高其产量的，却成了通胀的最大跟随者，而且一定会跑赢通胀，因为其它的东西便宜了，人们便有更多的钱去购买没有弹性的必需品，这就是住宅楼宇。

五、实际个案分析

假设甲拥有3000万现金，放在银行收息，乙拥有10间价值300万的单元房，乙的“长期安全度”远高于甲。

3000万现金可能会贬值至不成“钱”形，君不见从上世纪60年代到80年代的现金持有者，现在都变成了大输家，只有在世纪之交的几年，靠谷底反弹，风光了好一阵子。

住宅楼宇的优点是实货，不管怎样跌价，也有一定的价值。乙有10套单元房，便能提供10个家庭的居所，无论任何时间，在地球的任何地方，能供给10个家庭居住的业主，都会过得丰衣足食。纵是最旧的旧楼，一套单元房最少也有数千多元的月租值吧？就算是在战争中，居住也是基本需求，“十家业主”总不会没饭吃。唯一的输面是产权的丧失，例如公共秩序的失控，即是世界大乱，但这失控还是长期的，因为一旦回复秩序，产权也会恢复。就算是现有政府被推翻了，新政府通常也会继续承认过去的产权。

上世纪60年代30岁的人，那时的人均收入是一百几十元，持有50万现金收息，本以为可以“印印脚”（注：广东俗语，很轻松的意思）过世。但若他“不幸”有八十岁以上的寿命，在近二十几年可就难过了，钱肯定花光了，唯有去领综援。但那时一套旺区的单元房不过数万元，买下十套收租，想来现在也有五万元以上的租金收入。两种投资哪一种较聪明，谁也回答得出吧。

六、为何是住宅楼宇？

纵观上文，细心的读者会发现我将住宅楼宇很小心地提至最高的地位，这是因为我对其它用途的房地产的未来作用存疑，但住宅的用途是千古不变



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的。

住宅楼宇的最大优点，是需要的相关知识较少，理解楼宇，要比理解其它的投资工具容易。当人民的财富增加时，住宅楼宇价值一定水涨船高，随着上升。无论投资其它任何资产，需要的专业知识高得多，令人犯错的机会也高得多，都不会有相同的效果。以股票为例子，买错股票是常常发生的事，众人皆升我独跌的痛苦情况，买过股票的人都应该有深切的感受。

第七节 人们对豪宅的特殊需求



我在身体发育时期，家里很穷，经常有一顿没一顿的，有个好朋友则很阔，每天吃完午饭都会打包给我一堆点心，我对他的感激一直维持到现在。那时因为没饭吃，所以嘴巴不挑，家里有什么都翻来吃了。有一次，我在厨房找到一瓶蜜糖，拿来冲水喝了，才发现那原来是蜜糖瓶子装的火水。从这故事可得知我那时多么饥不择食。然而在基因上，我是个爱吃的人，当经济环境好转后，我开始挑吃，吃到今天，变成了吃的专家，这不知是幸运还是未来的不幸。

现在的我是个大花筒，金钱左手来右手去，只要花得起，什么都要最好的。话说回来，最好的和很好的两者的品质差别，要我说老实话，不过是那么一点点，但价钱却差天共地。以衣服为例子，佐丹奴不论在料子、设计、手工三方面，水平都十分高，但我一直穿着的Loro Piana，价钱贵了十倍。后者的质量固然好上一点点，但相比之下，完全不值这价钱。

我开车的技术极差，平均每个月都令车受伤一次，因此舍不得买太名贵的车。现在我开的是凌志，还记得买车的那一天，我曾经想过买一台丰田的Camry，价钱便宜一大截，但想了又想，终于还是买了凌志。这是不必要的浪费。论到汽车，那些小车如Civic座位太窄，大个子坐不舒服，算不上好车，但Camry或本田的Accord已经足够豪华了，售价只要二十多万元，相比起一百多万元的奔驰S系，一台可买五台，很明显，购买奔驰是不必要的浪费。

衣食住行的原理都是一样的：当没有时，哪怕是最差劲的，都要拿来使用，因为它是人类的基本需要。但当有了最基本的之后，就开始挑了。因为不管是谁，都只有一个胃，一个可穿衣和可睡床的身体，一块（还是两块？）可坐车坐船的屁股，再有钱的人也用不了更多的衣食住行，要想花钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

买来更高的生活享受，只能在质的方面去提升，无法多加份量。

证诸房地产市场，居住本来是人类的基本需求，在无家可归时，一顶帐篷、一个山洞、一条人行隧道，都比风餐露宿强。当基本的居住需求满足了后，人们开始对其质量有所要求了。**当一个地方的房地产市场饱和时，其需求量可以减至最低，但由于每个人都有改善生活的天生欲望，豪宅永远有市场。**

这正如成衣市场，在一百年前的中国，贫穷的省份如山西等，一家人可能只有一条裤子，谁外出，谁就穿这条裤子。在五十年前的香港，衣服还是罕有之物，可以拿到当铺押钱。但现代人已解决了穿衣的问题，再没有没衣服穿的穷人，就算是我在牛市三期买下的vicuna毛衣，拿进当铺也押不了钱。今日的人买衣服纯粹是因为时髦，用来蔽体的衣服卖不了钱，只有穿起来漂亮的衣服，才能在市场售出。



只要人们对居住有要求，豪宅永远有市场，但普通房地产则可因市场饱和而变成供应过剩。既然Camry的售价是20万，而平治是150万，后者都有大把人购买，豪宅和普通住宅的差价也会雷同：虽然论到实用性，豪宅一定不值它的价钱。

第八节 优质的房地产是金融工具

我要说的是更基本的理由：为什么所有的资产，包括股票、债券、贵金属、艺术品等等，也包括了房地产，都要买其优质？除了前述有关豪宅的稀缺性外，一定有还其它更硬的理由来支持市场的这种行为。

一、从历史谈起

中学生念中国历史时，一定读到过积弱的宋朝每年要大量进贡给金国，其中包括了数十万疋绸缎。在当时，绸缎就是稀有的高级消费品，老师给的解释是：因为金国上层社会需要绸缎。我没做过研究，不过也知道后期的金国已统治了中原的北方，绝对掌握了养蚕抽丝的技巧，不可能没有自己生产的丝绸。难道，中原南方制造出来的绸缎硬是比北方制造的质量高，还是另有原因？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

养蚕技术应由中原北方发明，殆无疑问。黄帝是北方人，传说中发明养蚕的黄帝老婆嫘祖想来也是北人，北方不可能没有丝绸，但不排除到了宋朝时，南方制造出来的丝绸的质量确实比北方的高。

谁高谁低不是主题，本段的核心思想是：为什么要进贡绸缎？送麻布不可以吗？固然上层社会需要绸缎，但下层社会也需要穿衣服，上层社会也不尽穿绸缎，他们也要提供奴婢的衣着，奴婢是穿麻的，而每年以十万计的绸缎，金国的上流社会的消费真的有这么大吗？

用，再多也可用光，但如果需求不足而硬要，那就是浪费，金国的统治者不会这么蠢，要求得到用不完的数量的绸缎。

这证明了一个事实：大量的绸缎确实有其所用。

问题来了：金国要这么多的绸缎干吗？



二、优质资产是金融工具

在全世界普遍实行现时的fiat money制度之前，欧洲的主要国家普遍实行金本位，美国则是金银本位。这也就是说，钞票和黄金有着固定的兑换价，在金银本位制中，则再规定了黄金和白银之间的兑换价。问题来了：为什么是黄金，而不是其它的金属用作交换的媒介？

无论是绸缎或黄金，都有一个共同的特点，就是它们是同类商品中最高级的。我由此得出一个结论：**优质资产是定价和交换的媒介，换言之，它变成了金融工具**。**再换一种说法：优质楼宇是金融工具，其交换价值较普通楼宇更高，也因此有着较高的溢价**。

三、绸缎自古就是货币

试想，从中原南方运送数十万疋绸缎到北方，需要动用多大的人力物力？把绸缎换成了麻布，就得上百万疋，所增加的人力需以倍数计。很明显，为了成本问题，宋国的进贡只能是绸缎，不可能是其它。

事实上，中国从东汉时代开始，绸缎已作为货币的代用品。在那时，驻守边境的士兵，发的薪水以绸缎代替。士兵想当然不会把绸缎用来做衣服，必然是拿来交换。我想他们是拿来同边境的商人作交易（直接同胡人交易则是正宗的“汉奸”，虽然古往今来，汉奸从来不缺），这些边境商人的对象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

自然是胡人了。

黄金问题的答案也是相同。如不使用金本位，改为使用，呃，假设是铜本位吧，当人们做大宗交易时，得带上多少斤的铜？不要抬杠，中国是曾经使用铜钱，但铜钱是同黄金或白银挂钩，例如一斤黄金换到一万枚铜钱，或者是一斤白银换到一千枚铜钱，大约是这样，但这并不代表是实行铜本位。这正如在金本位中，钞票与黄金等值，但这是金本位，而非钞票本位。

四、说到金本位

铂金比黄金更昂贵，但因流通量太少，不能用作交换货币。中国用白银本位而不用金本位，正是因为黄金的数量不足。西方在近代之前也主要用金银复本位，后来黄金日渐增多，才变成金本位。美国是在19世纪末期加州淘金热后，增加了大量的黄金，才改成金本位。



这证明了一个事实：**当客观情况许可时，金本位优于金银本位**。**这又回到了我指出的理论：最贵重的资产才最适合作为金融工具**。

五、钟仔的例子

现在把实例换回房地产。假设你有3000万元资产，购买一间豪宅，用作自住，也可购买10间价值300万元的小房子，一间自住，九间收租。两者悉随专便。但，假如你的总资产不是3000万，而是3亿呢？

我有一个叫“钟仔”的朋友，拥有10亿元的房地产，金融海啸后市值可能跌了四成。他的组合包括了：

√自住的中半山3000平方英尺住宅。

√春坎角的独立屋。

√红山半岛的覆式单元房。

√擎天半岛全海景单元房。

√半山梅道的大单元房。

√七八间最旺盛地区的铺位，都是3000万起跳的贵价货。

有时他会购买几个数百万的小单元房，但只是偶作炒卖，不会长期持有。

假设你是这位钟仔先生，拥有10亿元来购买资产，你会怎样安排？如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

购买300万的小房子，要购买300间，才能用完10亿元。这么多单元房不可能用作自住，也就是要出租了。要管理300个单元房的租赁业务，并非一个人的能力所能做到，你可能要聘请两三个全职文员，帮助处理租务事宜。相信你只要有常人或以上的智力，都不会这样做。你一定会效法钟仔，把单元房的数目控制在20个之下，自己亲自全职处理，一名职员都不用聘请。

这就是了。一部分在市场中最有实力的投资者只钟情于最优质的房地产，原因是它的管理成本相对便宜，因此成为金融工具的一种。这使得优质楼宇的需求超大，故此也有较高的溢价。

正因为资金总是追逐优质的资产，所以优质资产的市场价值较高。这就是为何传统智慧说买楼一定要买最优质的原因。



第九节 发展商的角色

一直以来，人们用面粉和面包来比喻土地供应和楼宇，这比喻很好，因此我也沿用：土地是材料，因此是面粉。但我们不会生吃面粉，也不会住在空地，而要把面粉制成面包来吃，把空地建成楼宇来住。中国人应把面包的比喻换成馒头和面条，我觉得这两者比较好吃。

一、发展商赚了风险溢价

这比喻要表达的是其成本与售价。在一般的情况下，建筑成本的波幅不大，剧烈波动的是土地价格，因此土地价格也就是楼宇的主要成本，也就是面粉的价格。中国有条谚语：“杀头的生意有人做，赔本的生意没人做。”一般而言，面粉的价格加上合理利润，就是面包的价格。前已说过，土地的价格不停在大幅波动，因此，楼宇的价格必然也在大幅波动。

问题是，从开始建筑，到建成楼宇，中间的时间落差需要3年或以上，这导致了两种效应：

√发展商必须冒上3年后价格波动的风险，这些风险需要用溢价作为补偿，因此地产发展商要求比其它行业更高的边际利润。简言之，是地产发展风险太高、回报太慢，所以要求赚更多的钱。

√在短期之内，面粉和面包的价钱不一定成正比，即是地价和楼价不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一定成正比。简单点说，就是市场急速逆转时，不排除出现低于成本价的割价大倾销。到了晚上，卖不出的面包可以低于面粉价出售，当地产商急要现金，例如要偿还银行偿务或利息，但市场价格崩溃了，他们也有割价倾销的压力。不过，大家亦要紧记，成本价是一个重要关口，不到最紧急的关头是不容易打破的。此外，面粉价高于面包价只会是短期现象，长期而言，任何商品都要服从做生意的定律：亏本的生意没人会做。这也就是说，当楼价下跌时，地价也会随之下调。

二、发展商的SYNERGY

发展商把不同的生产数据组合到一起，从而产生溢价。这正如一名成衣制造商，把布料、时装设计和剪裁技术结合为一，生产出成衣。成衣的溢价便高于三者分开的成本，这就是成衣制造商的利润。结合得好，他的利润就多；结合得不好，利润就少，更可能因而亏蚀。



同样以面粉和面包为例，面包店必须把面粉做成好吃的面包，才容易把面包卖出，如果做得很好吃，则可卖到更高的价钱。这就是溢价。

地产发展商把土地和建筑合成一起出售，因而产生了溢价，溢价的高低视乎建筑商的能力，例如新鸿基的楼宇在市场的口碑较高，便能产生较高的溢价。所谓的溢价，并非指更高的差价，而是扣除了成本之后，能得到更高的利润。

举例：

√5000元的地价成本，1000元的建筑费用，售价是1万元。

√5000元的地价，2000元的建筑费用，售价是1.3万元。

√5000元的地价，3000元的建筑费用，售价是1.5万元。

在我看来第二种最有效益，但可能有人并不这么想。再者，名牌效应也能令它增值，例如新鸿基就是一大名牌。

所谓的贵买贵卖，发展商的溢价只是计算的概念，问题的关键是市场是否接受这溢价。只要市场接受，投资者也只有接受的份儿，皆因这溢价很少随着时间而消失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第十节 结论：接受终极资产的缺点

我一向注重资产的流通性，所谓天有不测之风云，资产的一个最大用途，是当有需要时可以换取现钞。不能套现的资产，只是一堆数字。正因为如此，套现困难的资产，价值必须打个折扣。

任何资产，当你需要现金，或者看淡后市，便有必要沽货离场。但要以市价出售楼宇，如果不是遇到大旺市，往往需要以月计的时间。如果要马上收钱，方法是低于市价出售，吸引买家。就算成功卖掉，也要一个月后才能全数收回现金。遇上大跌市时，更加乏人承接，往往要再低上几个“巴仙”（注：香港叫法，英文百分比的音译），才能成功出售。



我不得不承认住宅楼宇这种资产具有这个无法补救的缺点。我唯有说：住宅作为终极资产，我无法不接受这缺点。这正如一个很贤淑的美女，我想同她一起，只有同她结婚，我明知结婚意味着失去流通性：我今后将难以同她分手。但我认为她的条件太好了，值得我付出结婚这代价，因此，我接受了这缺点。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第八章 不同的土地用途



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

土地的用途由政府的法律规定，而土地的不同用途，对其投资价值和投资策略都有决定性的影响。以下一一概述之。

第一节 Farm

英文的“farm”包括了农地和牧场，总之就是提供食物的那种土地啦，即是连果园，或者是酒庄都也有份。

要去经营一个farm，自己劳动是不可能的了，既要请人，又要管理，随时还有可能亏蚀，从投资的角度看，是极划不来的事。但我告诉大家，在2007年，股市最高峰时，我差点买下了一个farm，只是找来找去找不到合适的，才没买罢了。假如有天我赚到钱，一定买一个。我决心做这种愚蠢的投资，当然有伟大的道理。



住宅是终极资产，只是从城市人的角度来看的。有一种资产比住宅更为终极，就是farm。人到穷极时可以露宿，却不可能不吃饭，因此farm比住宅更终极。在眼前可见的将来，人类不愁有粮食危机，但投资看的是将来，购买farm也并非为了保值或增值，而是为了保险。万一发生战乱，或有任何的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大型天灾，这块farm可能在危急时保住一家大小的性命。

外国的大富之家多数有一个farm，你们以为老外是傻瓜吗？香港有的老牌家族，也知farm的重要性，像冯永祥，就在澳洲买了一个牧场。贵族级的家族个个有farm，自然有其理由，像我这种聪明人就可心领神会。唉，就算没有天灾人祸，一家大小在周末到自己的farm劳动一番，认识一下草木鸟兽，也是一件有益身心的活动，对孩子更是极好的教育。顺带一提，farm里也可建屋，同在广东省买一个度假单元房全无分别，既然港人如此爱在广东省买豪宅来度假，为啥不索性买一个farm？

至于我当日，其实是集合了几个好朋友，其中两个是大陆太太，都在农村长大，管理工作可由她们担任。我们想在广东省找一个大约500万元的farm，每人凑款是100万元，我认为，这将是个值得的投资，既不一定亏本，却一定可带来快乐，而那种安全感和充实感，是住宅无法比拟的。因此我建议，凡是有1亿元资产以上的，都应联同三五好友，共同买一个farm。



第二节 矿

矿作为终极资产的程度，只稍在farm之下，尚在住宅之上。君不见所有的超级富豪，只要有机会，就会购入矿藏，因为这虽非万世基业，却最低限度三五七世没问题。因为矿是不可再生资源，只会越来越少，因此它有着永恒的价值。

郑裕彤早就是世界数一数二的钻石矿主，近来又入股了外蒙古的最大煤矿，以及位于阿根廷的油田，李兆基则不停通过“中华煤气”购入天然气项目，至于李嘉诚的“赫斯基石油”投资，早已是人所共知的大生意了。据说罗富齐家族现在手上的投资主要是矿的股份，不管这传说是否真实，欧美的传统富有家族是矿资源的主要拥有者，却是不争的事实，日本人则在南美抢矿，中国人是后起之秀，没有选择，只有打非洲的主意了。

可惜的是，一个矿既是天价，又要艰苦的管理，以此作为长期投资，是富豪级的玩意。不过，如果你将来当上了富豪，那就千万要买一些矿，因为矿是贵族级的投资，有了钱，自然想把血液染成blue blood。而买矿和买farm、买古堡一样，都是贵族级的玩意。而且，当你拥有一些矿资源，正如李嘉诚拥有了货柜码头，马上变成了战略级的资本家，政府同你套交情的动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

机也就强烈了许多，而要当贵族，政府的祝福是必不可少的。

第三节 空地

所谓的空地，就是在法律上准许发展楼宇，但还未有建筑在上。既然上面没有建筑，那就既不能自用，也不能出租。投资者可在上面发展楼宇，但地产发展是做生意，而非投资。

投资的其中一个要点是，它必须是副业，只有在不影响正职的情况之下，才能算是投资，才能算是有效的投资工具。第二个重点，是在需要时，必须能快捷地卖出套回现金，但地产发展一般是三年以上才能卖出套现，故此它不算是投资工具。



一般散户千万别投资在住宅用地之上。投资赚钱的方法很多，那些捉蚤子进头发，自找麻烦的投资方式，放弃吧。

第四节 其它的土地用途

土地用途还有很多其它的变化，数也数不尽。以墓地为例，很多很多年前，我便有些无耻朋友凭借“种坟”而发了小财。

他们的方法是在无主之地埋下棺材和墓碑，过几年后，被政府发现了，承认了其人的“墓主”地位后，便可将该墓地售与他人。这固然是诈骗行为，一被抓住就要坐牢，但也证明了墓地既可买卖，也可炒卖的。

最后一提我那两位无耻的朋友，其中一位是社会贤达，更是著名的公职人员，多年前已身败名裂，锒铛入狱。另一也因经营不善，不复当年勇，淡出商坛了。

本节的结论是：土地虽还有很多的其它用途，但那是专家层次，凡人不宜。**归根结底，土地的价值由两大因素所决定：一是每块土地不同的独有实力；二是法律的规定。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第五节 工业楼宇

无论在什么地方，工业用地要多少有多少，要多便宜有多便宜，皆因工业能养活大量工作人口，只要有人肯搞，各地政府无不倒履相迎，在各方面（特别是土地）给予优惠。因此，工业楼宇从来不是投资的好主意。

现在的香港几乎已没有工业，但香港的工业楼宇买卖偏偏还存一丝气息，未曾完全死亡。这是因为工业楼宇可作其它用途，例如不少商业机构便把工业楼宇变成了办公室。政府对此只睁一只眼闭一只眼，因为在上世纪50、60年代遗留下来的工业楼宇太多，一旦把双眼都睁开，雷厉风行地起诉所有违规业主，非但政府没这人力，社会也经受不住这冲击。

工业楼宇除了商用外，还可以作为嬉戏用途。有人因为家中藏书太多，把部分书本另辟货仓存放，有位著名歌星搞了一个音乐工作室，其实大事装修，用作自住，贪其租金便宜也。我认为，如有嬉戏的需要，买下一套工业楼宇，一来可以保值，因为它的价钱已经太低，再跌也跌不了多少，二来可以摆放杂物，三来可供亲友或自己未来可能之用，摆放杂物、招呼朋友玩耍、临时办公室、偶然的宿舍，用途实在太多了，而且价廉物美，实在是一个聪明的选择。

但，工业楼宇千万别用作投资，千万，千万！切记，切记！



第六节 商业楼宇

我常常幻想，当互联网完全盛行之后，大部分人都可在家里办公，商厦还有需要吗？事实是，现在不少人已经home office，有些只有两三人的公司，例如近期很流行的一人公关公司，我难免质疑他们租下工作室是否浪费。

但在可见的将来，互联网无法取代商厦。由于种种原因，人们还是有聚在一起工作的需要，这就是“公司的本质”，即是公司可以降低交易成本。

但说老实话，这一次我真的要自认太蠢了，我看不通商厦的长远前景。从短期来看，商厦和住宅一样，跟随着市场的起伏，但我并不推荐投资商业楼宇，原因是：

√商业是必需品，商厦却不是。人们可以在家工作，也可以在店面工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

作，在淡市时，住宅比商业楼宇更容易租出。

√商厦违反了投资楼宇的常识原则，除非你是生意人，可以拿来自用。既然住宅比较容易理解，前景比诸商厦只高不低，那为什么还要投资在商厦的身上？

说到底，商厦的最大优点，就是它的规模。如果你是李嘉诚，拥有市价百亿长江大厦，找到一个大客户，就可以租下四五层，月租数百万元。如果把这笔资金用来购买豪宅，以作出租，就可能需要找到数十个客人，才能凑成月入数百万的租金。找一个大客人当然比找数十个小客为易，这客人说不定还是李先生的老朋友，或李先生是他的大户，他们有非租不可的理由。因此，商厦，尤其是优质商厦，在大户眼中，不无投资的可行性，but for一般投资者如我等，还是投资住宅，睡得较为安心。



第七节 地铺

通常，拥有数亿至数十亿元身家的投资者，喜欢买商铺多于买住宅。原因是：

√一间旺铺的价值动辄数千万至数亿元，比豪宅更贵，相比之下，管理更为方便，十亿元资产也用不着管理太多的单元房。

√相比豪宅，优质旺铺更为罕有，故此更具投资价值。

√铺位没有折旧，不管新旧其价值都相等，因为租客一定会装修。

然而，一如商厦的不利条件，买卖地铺是极其专业的行为，同样大小的地铺，在同一条街道的不同位置，其价格往往相差几成。由于地铺缺乏比较客观的价格指针，只有专业投资者才有本事低买高卖，一般散户不宜沾手。除非该散户是零售消费业务的经营者，对店面既可自用，也对其内在价值有着深刻的认识，则另当别论。

对于地铺，有一点是必须注意的。**同住宅相比，住宅只要价格够实惠，一定有人租住。但地铺是用来做生意的，如果它无法吸引人流，就做不成生意，一元都不值**。故此低档的住宅永远有人租住，就算交通不便，也能吸引足不出户的御宅男；太差的店面则倒贴现金也没人青睐，因为工资灯火都算成本也。

因此，买铺只能选旺铺，当遇上逆境时，旺铺顶多是减租，那是多与少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的问题；但差的店面却是无人问津，就是有与无的问题，实在严重得多。

第八节 商场

相比起地铺，商场是更专业的投资活动。通过推广和重新包装，商场可由生变死，由水尽鹅飞到人山人海，反过来说，一个搞不好，由生搞死的也在所多有。

我的立场就是不赞同购买商场店面。所谓的“一个和尚挑水吃，两个和尚争水吃，三个和尚没水吃”，如果商场的店面分开出售，管理不可能太好，意即它只有变坏，没有变好的可能，如果你把整个商场都买下来，自己亲手包装，那你一定是专家，也用不着看我这烂人写的烂意见了。



第九节 外一章：从麦当劳到其它

有些人以为，麦当劳的起家，靠的是特许经营，错了。我一直不喜欢特许经营这种经营模式，因为管理麻烦，所得又不多，故此它只流行了一阵子，热潮就减退了。然而，麦记却是最成功的特许经营者，原因是，它兴起时的真正经营模式，并非餐厅，而是房地产。

你开一间餐厅，餐厅赚大钱，你把它卖掉，以特许经营的模式让新买家继续经营下去，这赚不了多少钱。**你买下一个商铺，在此开一间餐厅，当餐厅赚大钱时，你把商铺连餐厅一起卖掉，再以特许经营的方式去包装这项地产买卖，才是赚大钱之道。**

假设你搞餐厅：

√第一年的租金是100万，你的餐厅赚了300万。

√三年后，另订租约，业主看你赚了钱，加你的租，假定是加一倍吧，那就是200万租金。

√多交100万租金，你仍可赚200万，一定会经营下去。

√如果你把餐厅卖出，这是年赚200万的生意，能卖到1000万元，就是超人了。我猜最多只能卖500万元。

√但如果你的店铺一年可收200万租金，市值却在是四至五千万元，相比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

卖餐厅，利润是十倍。

√因此，麦当劳搞餐厅起家，但它的第一桶金，却在地产。

我有一个叫“细B”的朋友，是一个庞大饮食集团的大老板，为人低调，不喜出风头，集团的活动都是由他妹妹出手去搞。他的公司至今拥有七八十间餐厅，铜锣湾食街和尖沙咀诺士佛台的大部分餐厅都是他们开办的。然而，他的饮食经营虽然如此成功，但大部分的利润都被业主吸去了，因为当他们的利润增加时，业主就加租，纵使整个诺士佛台的酒吧街是由他一手从无变有，由第一间酒吧餐厅开始，花了十多年来带旺了整条街，但由于他只拥有一两个店面，大部分的利润都落入了大业主的口袋。



我在这里并非谴责万恶的资本家。相反，在这万恶的资本主义社会里，我们反而应该投身邪恶，想办法成为万恶的资本家，以坐享劳动人民的成果。我相信大部分的人都同我一样，只是个平凡的小市民，没有伟大的理想，只是尽可能在合法和合乎游戏规则的前提下令自己生活得更好，如此而已。

记住，除了地产之外，买卖商铺是最发财的地产投资行为，比豪宅尤有过之。但**商铺投资除了必须拥有专业知识外，最好还是参与者懂得玩零售消费业务**，麦当劳就是一个好例子。但更高一层次的，就是自己去经营一个地区，把它搞活起来。诺士佛台只是小小的一个例子，最成功的，那还用说，当然是盛智文的兰桂坊了。

第十节 外地房地产和本地住宅楼宇

对于投资外地房地产，我只有一句话：不要去投资。隔山买牛、管理困难、难以获取一手信息，又不是“赢梗”（注：广东俗语，稳赢不输的意思），我实在想不出有任何投资的理由。或曰：有人投资英国房地产，还赚了大钱。纯粹瞎猫撞上死耗子。我劝读者别玩角子老虎机，但有人玩时中了千万元头奖，这并非反证我说得不对，只是这位仁兄好运而已。

上述所言，也有但书。当本地完全没有投资机会时，那没法子，只有投资外国了。前面说过，当你看好某地的长期经济未来，最有效的还是投资它的房地产市场。没有更好的选择，因为前已分析了，因为看好未来经济而投资在其货币是极笨的想法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

此外，有子女身在外国，或者有外国护照，也构成买入该国房地产的理由，但这必须要是闲钱，而非你主要投资。最后，如果你的资产庞大，也不妨购入外国房地产，以分散投资。像四叔李兆基，就是美国房地产市场的大业主。

以我为例子，我也有意在深圳购入一些房子，最好是有花园的，以作嬉戏之用。现时港深的交通已极方便，管理珠三角的房地产投资并不困难，也有自用的可能性，故此大量港人在深圳和东莞置业，这方向本来没错，但他们却往往买错了货、买贵了货，或者投资目的不明确。例如以为每星期会去一次度假，结果只香了一个月，以后便变成了一年去不了一次，最后给盲流搬了进去，吃喝（随地）拉撒。在深圳西部买一间花园别墅是个好主意，我一个月最少会去住上一星期，只是现时一间花园洋房的售价是数千万元，金融海啸后，幻想一下倒是无妨。



又以20世纪90年代初期的大陆为例子，那时大陆的经济飞速发展，但当时买下北京房地产的，二十年后还未见到家乡。固然今日的楼价已远高于当日，但当时的建筑水平却同今日相差太远，那时的豪宅今日已相对失修，除非价钱便宜，否则不会有人想到去住。这就是购入新发展国家房地产的风险。

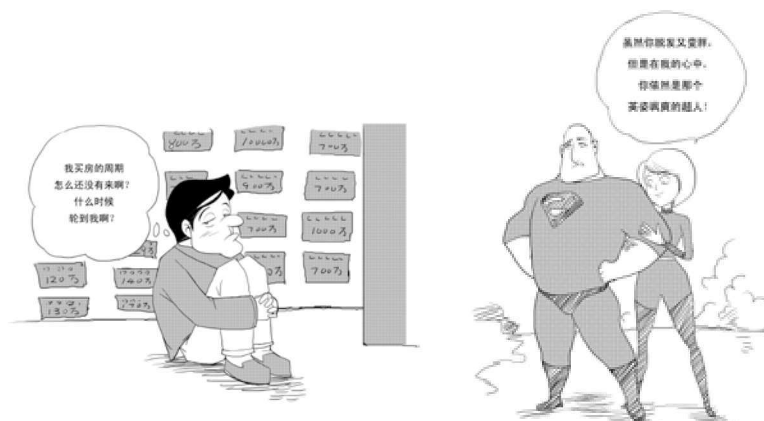
至于遇上租霸的可能性，也不容抹煞。楼在香港时，遇上租霸，你可亲自处理，但楼在外国，你是否要乘坐飞机过去，与他斡旋，并找新租客呢？当然，你可找管理公司代办，但这要付出代价，当你不满管理公司的水平，要换公司时，岂不也一样要飞？

总之，购入外地房地产，可免则免，真要购入，也得千万小心，三思再三思，即六思而后行。

至于前面说过，本地住宅是散户的投资之宝，就不另赘了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第九章 Factors of Property



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

所谓的“Factors of Property”，意即影响楼宇价格的因素，按其重要性去排列，是时机、位置、建筑质量。

第一节 时机无上重要

对于买卖房地产，传统智慧有三大要素：location，location，location，即是买最优质的地段。这是屁话，至于屁话是如何屁法，留待下节再谈。本节说的是房地产真正ichiban重要的三大要素：timing，timing，timing。

以下的分析，主要是就住宅楼宇，但大部分的情况都适用于其它楼宇。因为我对住宅形式以外的所有楼宇的前途都不乐观，因此只集中讨论住宅。



一、以历史作说明

如果买入的时机错了，即使你在优质的地段，一样输到破产。以2008年的金融海啸为例，从山顶一直落到中半山，从中半山沿着坚尼地道走到跑马地，在跑马地的乐活道走上渣甸山，下山后到上司徒拔道入浅水湾、深水湾，到寿山村绕一圈后再回到浅水湾，接着经过赤柱，终于来到终站大潭，这些就是香港最靓的地段。试问诸君，到了2008年底时，有哪处的楼价距离高位不下跌了三五成？加上手续费，当时摸顶买入者肯定已变成了负资产。

相反，只要买入的时机正确，例如在2003年买入，或者在二十年前的1983年买入，不管是任何质量的房地产，几乎马上就能赚钱，而且赚的钱永远输不回去。

二、周期性的分析

很奇怪，每种行业都有盛衰周期，更奇怪的是，不同行业的盛衰周期并不同步，你盛我衰，或你衰我盛的情况不时存在。有关房地产周期的著作，最经典的是Homer Hoyt写的《One Hundred Years of Land Values in Chicago》，回顾了103年芝加哥的地产发展。后来当然有人写了无数关于房地产的著作，包括我的股票经纪Jason，在英国念书时也写了一篇英国地产的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

论文。所有的论文都指向了同一结论：房地产的周期的确存在，周期的时间极长，不会少于10年，甚至可能长达30年，平均大约是20年不到。这里指的是长波周期，波幅可以升上几倍，或下跌超过一半，至于短波周期则在三五年之间，下跌的幅度极小，不在讨论之列。

记住，**楼市的周期并不与任何商品或金融产品的周期同步，它与股市有着一定的相关系数，但也有背道而驰的机会**。当然更多的情况是一个走的时间上更快或幅度上更大，另一个则走的时间上更慢或幅度上更小。只要落差够大，例如说，你升一倍，我只升两成，严格说来，这也算是不同步。

1. 以香港的周期为例子

香港的楼市在1981年时是高峰，1983年插至谷底，下一个高峰是1997年，辗转回落至2003年的低谷，然后再次急速反弹，至于2008年是否为这一浪的高峰，则只有历史才能告诉我们，身在其中的人是不可能猜中的，猜中者已发了大财。



不妨告诉大家一个小故事：上世纪的80年代我还在念书，但已经准确地树立了买进房地产的信念。我的推理方式单是凭常识，一点不涉及投资知识：中国收回香港已成必然事实，“贫贱不能移”者既然无选择的余地，不如购进楼宇，搏它一搏。如香港能活，买楼便能发财。换言之，决定不移民



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

者一定要买楼。这纯是简单的推理，连全无投资经验的学生如当时的我也能推论出来。

在我的定义中，“贫贱不能移”指的是这人太穷了，无法移民。“威武不能屈”的意思是这人的功夫太高了，你决不能“屈”他，只能顺从他的意思，否则有被揍之虞。“富贵不能淫”意指一个有钱人却是性无能，或者年纪太老，无法进行有效的性行为。

我另一次准确测中楼市，是在2003年的非典期间。千万别以为我是自认先知，我决不知道当时是楼市的低位，但常识告诉我，非典终会过去，在非典的高峰期间购买淘大花园，即非典发作的中心点，该是很有值博率的投资。它当时的市价是不合理的低，当非典过去后，一定是反弹最厉害的地区。换个说法，我认为淘大花园有投机价值，故此心中想的是“赵完松”（注：广东俗语，始乱终弃的意思）(hit and run)的策略。只可惜那时我手头已弹尽粮绝，残余部队得留来开饭交租，因此也没有余钱去作这值博率极高的投机。



以上的两个例子再两次地告诉了大家：在很多时候，投资只需要简单的推理，并不需要高深的投资知识。

说回正题，一般门外汉计算周期的时候，很多误以为从2003年至2008年的楼市从低位升到高位，就是一个周期了。实则周期意指循环，假设2008年真的是这周期的高位，则应与1997年相比，高位对高位，或低位对低位，才叫一个周期。这也就是说，这周期维持了11年，不算是长的了。

2. 实质操作：如何掌握周期

买入房地产的第一诀窍，就是掌握周期。我们不是神仙，掌握周期不可能完全准确，但要尽量减少“坐艇”（即账面上已输但仍未沽出）的时间，以及不让自己变成负资产。以香港七成按揭为例，你不能让自己的亏蚀超过三成。

在实质操作上，一个周期当中，只有两个机会买楼作长期投资：一个是快见底时，另一个是已经见了底，刚开始上升时，只有在这两个情况下，安全系数才足够高。从最近一次的房地产周期来看，从2002年至2005年的这段期间，买楼是安全的，之前和之后则有危险性。

由于周期太长，一个人的一生当中，不会遇上超过五次的买楼机会，因此必须要掌握。第一次时，应该在他大约30岁时，手上开始有了第一笔积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

蓄，那就可以留着现金，等待机会。现代社会节奏快速，我估计房地产的周期也会加快，因此，在他40岁之前，应可等到第一次的买楼机会。

三、高低位分析

这等于是股票的看图表，理论说来容易，实际操作则极困难。究竟用什么方法去评估周期中的高位和低位，谁也说不准。我是个死不认输的人，声称有秘方可作评估，万一不准，喝倒彩不要紧，可千万别扁我，因我实在怕疼。

1.低位比高位更重要

一部分人买楼的原因是自住，买了就不会卖出，这些人最关心的是低位，因此评估低位也比评估高位更重要。以下的几点是我揣摩出来的，而凡是我想出来的东西，都是高见，然而英雄所见略同，我相信这些要点一定有人写过（一部分）出来，我真的不敢说是独创，只是我的确没参考过他人的作品。



必须注意的是，这只限于基本因素不变的情况。凡是讨论经济周期，都是假定基本因素不变，遇上类似2003年美国侵略伊拉克（我指的是伊拉克地产，而非美国）的情况，在整个结构都被扭转了的前提下，周期分析便告失效了。

（1）时间策略

一般来说，楼市上升的时间多，下跌的时间少，下跌的时间大概占20%至35%之间，即是上升时间有65%至80%。以此估计，1981年至1997年，用了16年的时间，下跌时应占时间在两三年至五六年之间，结果是从1997年跌至2003年，跌了6年，基本符合这模式的计算。我的高见是，以上次周期所需时间的25%至30%时入市，应该是最安全的做法。以上一次的周期为例，那是2001年至2002年之间。用同样的方法计算，在金融海啸之后，重新买楼的时机是2011年。以上的计算方式，纯属本人为写此书的个人创作，既然是我想出来的，那就是天才儿童的想法，别无分号，因为世上没有第二个哪怕是比得上我一半的天才了。

说到天才和聪明人，除了我本人之外，科学界公认最聪明的是发明了现代弦论的Edward Witten，世上最博学的我认为是推论出夸克的存在的Murray Gell-man，市井中人则认为最聪明的是霍金，以上四人应合称为“当代四大天才”，好比金装四大才子，我一定抢当唐伯虎，最老的Murray Gell-man

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

唯有当祝枝山，霍金那么靓仔，是周文宾的不二人选，Edward Witten没得选择，只能做书画双绝的文征明。

另外一位最聪明的人，则是世上智商最高的Christopher Langan，他的智商之高，已超越了所有的智商测验，皆因他比所有的测验设计者还要聪明，就算是做专为天才设计的智力测试，他也只答错一题。这位仁兄聪明绝顶，过目不忘，可惜他因家里太穷，念不起第一流的大学，因为兼职无法大学毕业，接着又做了很多年的蓝领工人。他的一生事业最高成就是参加了有奖电视节目《1 vs 100》，以一个人对抗一百名现场观众。节目的高潮是当他拿到了25万美元的奖金后，盘算出拿25万美元去博取以后的数目，值博率不够高，便主动放弃了，拿钱走路了。



他现在居于一个农庄，写一些没人看的学术著作，学术界也不当他是一回事。因为他的没成就，因此我没法子把他列入“四大才子”。

（2）价格策略

一般而言，楼市的崩围跌幅大概在1/3至2/3间，故此我也只能根据这基本假设来制定策略。这也就是说，当价格跌了1/3，便要入市买货，否则有可能永远也买不到，因为那时的价格已见底。

这种做法的风险是当七成按揭时，有可能变成负资产，除非你能付出四成首期，那就差不多绝对安全了。我实在不喜欢用价格来决定策略，因为左算右算，都有一定的危险。再者，不同的地区，不同的楼宇有着不同的升跌幅，不能一概而论，不过升得高的跌得深，也是定律。

既然价格策略的安全系数不够高，只能作为参考，不能因此入市。

2.高位无法预测

所谓的独自在山坡，高处未算高，我实在想不出预测出高位的计算方式，不过有三点是可以参考的：

√这是距离上次高位10年后发生的事。

√房地产市场是最大的资本市场，股市的升跌不一定影响到房地产，但房地产的崩围则一定与股市同步。由于股市比实质市场先走约半年，因此在房地产市场崩围的半年前，股市，尤其是地产股，会先崩倒下来。

√到了牛市第三期时，价格会疯狂飙升，一升就是五成、一倍或更高，这就是崩溃的先兆了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二节 位置决定楼宇的真正价值

说完timing，按顺序应该轮到location了。位置的重要性仅次于时机，相差只是一线，一旦买错位置，你的后悔程度也将很高很高，高得恨不得用刀把大腿的肉割下来。

下文分开说“高尚住宅区”和“豪宅”，因为一些豪宅并非位于高尚住宅区，例如在旺区用上了高贵的建筑材料，铜锣湾的礼顿山就是一例，下文会将之作出定义上的区别。

一、位置的重要性



10年前，我从加拿大回流香港，刚巧哥哥拥有一套空置单元房，我便住了下来。那里是蓝田的汇景花园，1999年的市价租金是8000元，现在也差不了多少。它位于地铁线路，而且还是港岛线的中转站，交通方便，会所有个大花园，还有游泳池，大堂铺设云石，内里的间隔和建筑用料都很不错，当时很穷的我住在那里，已觉得十分满意了。

相比之下，山顶的路不但狭窄，房子潮湿，一年中当有半年雾大得看不清景观，周日还有游客来来往往，人多混杂。你问我山顶好不好住，答案当然是不好，现在钻石山的星河明居市值租金不过1万元，我觉得它比天价的山顶的环境更要好得多。但你问上100个人，要他们挑在山顶还是蓝田居住，100个都会挑选山顶，没有一个例外。

说穿了，**衣食住行除了其实际用途外，第二重的“用途”是享受，第三重则是显示身份。以居住环境而言，除了楼宇质素之外，人们更看重的，毋宁是邻居的质量。**当我用这问题去问几位炒楼专家时，他们肯定地表示在豪宅比同面积的普通楼宇住得更舒服。当我问及其理由时，答案同居住环境无关，因为任何住宅的室内装修都可做到同豪宅无异。答案是：同高级的人做邻居，感觉舒服得多。炒楼专家陈清白是个妙语连珠的人，他甚至说过这一句名言：“同住一幢楼宇，大家进入电梯，别人按高层，你按二楼，你也会有自卑之心。”

换句话说，就是让别人知道你是住在豪宅区，才是最终的决定性因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

二、历史形成了高尚住宅区

高尚住宅区的形成，有很多的原因，但最重要的还是历史，当中有着必然性，也有着偶然性。

以香港为例子，当年英国人侵略中国，首先拿到了香港岛。从西方海路的汲水门入口，中上环是第一站，因此中上环也是最早发展的地区。英国人想高高在上，并且与华人隔离生活，把最接近中上环的隔离地圈出来，就是太平山了。太平山的地势易守难攻，就算华人造反，数百英兵也可稳稳守住，不怕被攻陷。港岛区的北部是繁忙的海港，洋人喜欢清静，于是在南部最美的沙滩附近居住，那就是浅水湾了。



到了一百多年后的现在，许多传统的高尚住宅区均已质变。山顶变成了大杂烩，大把游客往来如鲫，还不时发现在山头躲藏着准备入屋行劫的人。浅水湾不再宁静，海滩也不再干净，相比之下，愉景湾的环境比它好得太多。但任由香港人去选择，十居其九点九，还是选择住在浅水湾，而不是愉



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

景湾。

经过了百多年的发展，香港人已经建立了一种意识形态，确定了对高尚住宅区的偏见。这种偏见一旦形成，不易改变，因此豪宅区几乎永远是豪宅区，就算它成为豪宅区的原因消失了，其地位也不会轻易丧失。这就像女人找老公，最初挑对象时会挑个英俊且富有的，但当两人结婚后，老公脱发又变胖，后来还破了产，但很多有义气的女人都不会随便把老公扔掉，去找更好的男人。

以上的故事有个注脚：一是我必须用女人做例子，因为男人抛弃黄脸婆比较多见；二是我确实比较喜欢女人，是因为她们的道德感较强。

三、新兴的高尚住宅区



高尚住宅区地段的供应量是有限的，但政府为了卖地收入，地产发展商也需要制造出新的豪宅来赚大钱，遂出现了新的高尚住宅区。以香港为例子，九龙站一带就是新兴的高尚住宅区，以上海为例子，浦东陆家嘴相对浦西的老牌豪宅区而言，也是新兴的高尚住宅区。

这些新兴贵区的价格敏感度，往往在传统高尚住宅区之上，即是：

√升得更快，也跌得更快。

√有更高的溢价。

至于传统高尚住宅区的新建住宅，也有着同等的特性，因为问题的中心在于“新”，新楼是比较适合炒的。值得注意的是，新兴的高尚住宅区很可能只是伪装，因为豪宅与否并非由发展商的宣传决定，而是由市场去定义。没有经过时间考验的地区，称之为“高尚住宅区”未免言之过早。当某楼以新兴高尚住宅的价钱卖出，时间却告诉了市场它是A货，买家便成了接火棒的傻瓜。

下文会再讨论这问题。

四、高尚住宅区地位的丧失

在香港，高尚住宅区永远是豪宅区，这身份好像没有哪一区丧失过。但在外国，当一些新发财的“次等人群”陆续搬进一个高尚住宅区时，这一区的身份便逐渐降格了。当我用“次等人群”这名词时，并无任何偏见，只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

客观地指出当地人对某些他们传统上看不起的人群的态度，例如说，美国白人看不起黑人，英国人也看不起他国移民。

值得注意的是，这种现象只限于次级豪宅，一级豪宅如山顶和深水湾之类，并不因此而受到影响。我会将此归因于两大理由：

√“次等人群”不会有太多的人有经济实力买入顶级豪宅，否则他们就不是次等了。

√有实力买入顶级豪宅的就是一级富豪，不管他是何种族，都是受欢迎的邻居。

因此，**只要经济环境许可，尽量购买顶级豪宅，因为它的地位最稳固，最能保值**。



五、繁忙海景VS宁静海景

我有一个很聪明但完全不懂投资的朋友，买过一些豪宅，赚过一些钱。他的思维方式完全是外行，但说过一段至理名言。

话说他从外国的穷乡僻壤念书回来，回港买的第一幢豪宅在红山半岛，不久后便卖掉，理由是：这些向海的房子在外国要多少有多少，要多便宜有多便宜，比这里漂亮十倍的房子多的是，价钱不用1/10。

他卖掉豪宅后，买回一套正对维多利亚港的住宅单元房，理由是：无论在世界的哪个角落，能看到繁忙的海港景观的单元房都是最昂贵的，因为只有在超级大城市，才会有不夜的繁忙海港。

这段话固然有盲点：在超级大城市附近的宁静海湾也是罕有货色，在全世界都是最昂贵的。尽管如此，我仍然尊重这位朋友的洞见及偏见，从此对港岛北区的全海景单元房抱有特殊的喜好，关于这一点的分析，请看下文有关“旺区”的段落。

六、第二种优良位置：旺区

交通需要成本。一个人住在城市的边陲，每天上班下班，还有偶尔外出活动，乘车都要花去数十元，这还不算浪费了的时间。小数怕长计，数十元乘以一个月就是上千元以至数千元，把这条账换算成租金，再换成楼价，相当于数十万以至数百万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

旺区之所以成为旺区，皆因人多。这些人若非为了工作而至，就是为了娱乐而来，不论为公为私，热闹的地方一定提供了不少的工作机会。只要有工作，就能聚集到住客。

1.旺区的不能取代地位

旺区以人多取胜，以香港中环为例子，人们每天到这上班，下班乘车回家。又以铜锣湾和旺角为例，大量的人每天乘车到来，吃喝玩乐兼购物，然后回家睡觉。

把大量的人运来运去，需要完善的交通网络，而要建设一整套的交通网络需要极高的成本。除了交通网络之外，吃喝玩乐的地方，例如戏院、大型商场、百货公司、卡拉OK等等，要建设出来，也需要昂贵的成本。换言之，除非其它地区投下大量的资本来完善交通网络和其它的基本建设，否则不可能取代传统的旺区的地位。



换言之，**相比起豪宅，旺区除了同样拥有历史传统，还有着额外的不能取代的优点，就是它的基础建设**。高尚住宅区的地位一大部分因历史而来，旺区却有实质的基建支持，因此旺区比高尚住宅区的地位更为稳固。

在欧洲的城市，中心点向来都是教堂的四周，数百年来一直如此，至今都没有改变过，在可见的将来，这现象亦不会改变。在香港，油尖旺和铜锣湾的繁荣地位数十年如一，在上海，从解放前到改革开放后，直至今天，南京路都是最人山人海的地方，虽然不断有新兴旺区的出现，却一直不损其繁荣地位。由这些例子可证明，旺区的地位是超稳定结构，是价格最硬的土地。

2.旺区豪宅

旺区的住宅通常分成两类：旺区豪宅和旺区平民住宅，前者泛指那些坐落在旺区用上巨额建筑费的贵价住宅，例如铜锣湾的礼顿山，后者则指一般建筑质量的小单元房。

山顶是地位和身份的象征，但对于在香港中环上班的人来说，中半山的爱都大厦有着无与伦比的地理优势。在铜锣湾上班的富人，如怕交通麻烦的，没有比礼顿山更好的选择。由于旺区有着大量的工作人口，也有一些人喜爱热闹，非住在旺区不可，白韵琴姐姐和她的好朋友谢伟俊议员也是铜锣湾的长期住客，我的债主（之一）黄金集团的老板朱太，和我的“弟脚”蔡先生等，都是有能力住在任何高尚住宅区的人，却都选择旺区居住。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

总之，旺区住宅有着基本的需求，只要价钱合理，很快就能找到买家或租客。相比之下，其它地区的房地产市场则容易出现供应过剩，不排除找不到买家或租客的可能。

换句话说，在防守性方面，旺区豪宅最能保值，也许相比顶级豪宅过之而无不及。

七、豪宅的价格波动

从投资的角度看，而非从自住的角度看，豪宅只有两种，一是高尚住宅区的所有楼宇，二是旺区豪宅，没有第三种的了，因为位置是决定豪宅的必要条件。也有七八成是充分条件，正如牌子是贵价衣服的必要条件，也差不多是充分条件了（因为有减价货）。



前已言之，豪宅是金融工具，相比起其它楼宇，其价格有着以下的特性：

√溢价较高，其市价和市值租金相比，前者较高而后者较低，即是收入（yield）比较低。你用同样的价钱买了一间豪宅，用作出租，其租金收入一定低于买其它的楼宇，皆因豪宅有“升值期望”，所以买家能忍受较低的租金回报。

√在牛市时，其价格会先向上升。传统智慧是这样的：豪宅的价格先升，接着轮到次一级的地区，再轮到第三级，一直下去，直至最廉价的地区，那就是这一轮升浪的终结了。记住：一次牛市可包括了多次的升浪。

√在牛市时，豪宅的升幅较大；但在跌市时，跌幅也较大。换句话说，它比市场敏感，价格波幅较大。

√长期而言，豪宅的升幅跑赢次级楼宇。这正如衣服，随着人类的收入增加，高级时装的售价也随着提高，但廉价衣服的售价则永远停滞不前，到现在还有十元一件的衣服。科技发展只能降低基本物品的成本，但长期而言，高级货是永不跌价的。

八、投资豪宅的窍门

由于豪宅的收入较低，作为长期的收租工具，显然不够理想。此外，它的波幅太剧烈，买来作为长期投资，如果入市太迟，买了贵货，则变成负资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

产的几率不容抹杀。因此，豪宅的本质就是炒卖。

但从另一方面看，**豪宅是所有资产中最为实质的一种，长期而言，其价格能跑赢绝大部分的投资工具，因此，当你负担得起时，你的投资组合应以豪宅为主要资产。换言之，豪宅的另一本质是长期持有。**

为了融合炒卖和长期持有这两种互不相容的本质，我的高见是既要炒卖，也要持有，具体操作方式如下：

√第一间豪宅：在熊市完结前或牛市初期买入，持有一生一世，永远不要沽出。

√第二间豪宅：在熊市完结前或牛市初期买入，在牛市终结前沽出，直至你的财力能够买两间以上为止。

√第三间及以上的豪宅：在熊市完结前或牛市初期买入，在牛市结束前沽出一半，另一半则永远持有，作为长期收租之用。



切记的是，新的豪宅一定要完全脱手，因为新楼是牛市中升得最快，却是熊市中跌得最惨的。当下一次牛市出现时，它才会回到正常的价格。我喜欢举北角的赛西湖和宝马山花园来作例子：前者是传统（次级）豪宅，后者也是同级，建成于1991年。在1997年前，宝马山花园的价格一直企在赛西湖之上，但到了现在，赛西湖则又赛过了宝马山花园了。

同样道理，在2008年，跌市的重灾区是九龙站，相信在熊市完结后，这一区的相对（其它豪宅的）楼价才会回到正常水平。我的高见是，如果我想住这里，我会买入其它较保值的豪宅作为对冲，然后用这套单元房收租，再拿租金去租住西九龙的海景房。以2000万元的单位来作计算值，购入礼顿山可收租六至七万元，购入会景阁可收租接近8万元，而租住西九龙的租金则大约四万元，差额是二至四万元。这数字说明了一切。

九、旺区平民住宅的投资策略

旺区必然是发展了很多年，才能成为旺区。大家不妨看看全世界大城市的消费中心，几乎都是旧区，在欧洲就是大教堂的周围，这格局是千年不变的，相信在今后的一二百年，也不会有着太大的改变。而凡是旧区，也必然有很多老房子，也有很多小单元房，它们从建成以来就是平民爱住的，却绝不能算是豪宅。

1. 其价格走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

豪宅的价格同经济状况挂钩，旺区平民住宅的价格便同中产平民的收入挂钩。当中产平民的收入增加时，能付出的租金随之增加，旺区平民住宅的楼价也会提升。

以香港为例子，从2003年至2008年的牛市当中，富人的财富增加速度远高于中产平民，所以豪宅的租金和楼价的提升速度都远高于中产平民住宅，譬如说，同在铜锣湾区，礼顿山的升幅便远高于附近的旧楼。

2.中产阶级的保值宝贝

中产阶级的经济实力不足以购买豪宅，但又想购买有实力的房地产以保值，旺区普通住宅便是不二之选。它虽然不一定有快速的升值能力，但有长期的保值能力，保住你的资产不被通胀所蚕食。



3.旺区的消失

旺区不会消失，就像老兵不死，只会凋谢。旺区通常也是旧区，发展到了某地步时，所有的土地都已使用殆尽，这时它的发展也就到了瓶颈。在这同时，政府不断发展新的土地，这些土地的位置通常稍远，但面积庞大，发展潜力强大得多。旺区便是不停地面对这种挑战，它需要不断地重建，注入新的活力，甚至吃掉邻近的地区，扩大自己的领土。只有不断地注入新的活力，才能迎接到新的挑战。

幸好的是，旺区纵使老化，也是一个缓慢的过程。在二战前和战后初期，浅草是东京最繁盛的地区，如今虽已被银座、新宿、涉谷、原宿等地赶上了，但浅草仍不失为一大旺区，只是排名从首位跌下了几席名次而已。以香港为例子，观塘裕民坊是老化得很严重的旺区，但至今仍然是人山人海，只是所卖货品的档次稍低而已。

仍然是以东京都为例子，浅草虽旺，毕竟比不上东京站中心至银座一带，而这一带从古至今都是日本的第一旺地，浅草能被其它地区取代，但这块黄金地段则不可能。这正如上海的外滩不会被浦东所取代，南京路永远是南京路，北京的中心地带永远是天安门周边，成都则是总府路，香港的商业中心是中环，购物中心是铜湾和尖沙嘴……这是天经地义，百年不变的真理。

前已言之，**旺区是超稳定结构，不易丧失地位，就算会丧失，也非一时之事，必须经过旷日持久的凋谢过程，这过程可能比我们的寿命还要长，所以用不着考虑这因素**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

十、普通地区

在房地产市场之中，真正涨价的是土地。土地并非稀有品，只有最中心地段的土地才是稀有品，因此只有最中心的地段能够保值，而普通地区则显非其类。

1.升值慢于贵价地区

在一个城市的初步发展阶段，能够住人的住宅不多，随着经济增长，所有的房地产都会上升。在初期的情况，甚至可能是市郊的升值更快，这主要是因为基建的帮助，令到郊区的设备更完善，交通更方便，用经济学的术语来表达就是：投入郊区的资本令其地价升值。但越是到后期，市民的居住问题逐步解决之后，市场资金便开始追逐流向昂贵的地皮了。

以香港为例子，在上世纪回归祖国之前，新界区的楼价飞升，但回归过后，则又从绚烂归于平淡，就是这个道理。我预言上海的浦东也会经历同样的过程，但是我并不太熟悉上海的房地产市场，不排除有一些特别的专业原因令我的预测失准，但基本原理是这样，这是不可能错的了。



2.供应量是无限

理论上，住宅用地的供应量几乎是无穷无尽的，以香港为例子，只要有足够的资金和建设时间，在不能住人的“生地”修建水电煤和通信等网络，变成可住人的“熟地”，就算人口再多两倍，变成了2000万，也绰绰有余。大家只要开车到新界绕一圈，或者看看地图，找出香港有多少绿油油的山岭，就知道有多少未曾开发的地区了。

随着时间的流逝，这些无人地区将会逐步地发展起来，而发展的速度永远快于人口增长，因为政府将会逐步改善人民的居住质量。以美国为例子，虽然人民的居住问题已在多年前解决了，住宅市场的应对方法是建造越来越大的房子，以满足市场的需求。数据显示这二十年来，美国家庭的平均居住面积也大大地增加了，如果我没记错，数字是从1500平方英尺增至2000平方英尺，增加了1/3。

普通的住宅土地无升值潜质。当然，建筑需要成本，开发出一块住宅用地也需要成本，因此其它地区的房地产是不会完全不值钱的，只是它的升值潜质远远不如优质地段。

3.普通住宅的投资策略

一个人，无论是游人、是浪子、是江湖侠子，还是天下无敌的剑客西

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

门吹雪，都要有一个家。这个家住着亲人，收藏着最宝贵的记忆，例如老照片、纪念册、成绩表、每次谈恋爱的礼物等等，每个人在外面“闯荡江湖”疲倦了、受伤了、遇上危难了，第一个反应就是回到家中，在最熟悉和最安心的环境下躲避所有的风浪，待自己修复原状，再出门迎接新的挑战。

以上这段文字未免写得太文艺，总而言之，就是每个人都要有一个家，把这个家弄得舒舒服服是人类的天性，因此每个人都希望成为这个家真正的主人，法律的术语叫“业主”。

在大部分中产阶级的一生中，是买不起豪宅的，这一生最重要的投资就是买下一幢普通的住宅，一家人安居乐业，一直供楼至退休。那时夫妻年纪已大，收入可能大不如前，幸好子女已经长大，参加工作，省下了养儿育女的庞大开支。退休后就吃积蓄，积蓄吃光了，就把房子卖掉，以供余生所需。一个正常而幸福的中产阶级的（经济）人生就是这样过去的。



我同意这种做法，尽管这并非聪明的投资方式，但更符合人性。还记得我的投资座右铭吗？“投资就是生活”，这是才女张小娴给我改的专栏名，我永远感谢她送给我这句名言。

你买下一幢喜欢的楼宇，把它装修得符合自己的品味和需要，不管怎样，你享受了其中的过程。如果你准备在这家住至终老，不要说这么远了，就是只住10年，这10年来的“住得舒适”也是无法用金钱来衡量的。

你买下这个家后，过了一段很长的时间后，你会发现它升值了，但升值的幅度不及豪宅，但就算它战不胜通胀，也决不会输上太多，而且几乎没有风险，最重要的还是你使用了它许多年，而且这许多年来，你把可动用的资产都放在房子上，无法去进行其它的投资，这可能丧失了不少的赚钱机会，但一定可以杜绝输钱。换言之，这是一门几乎保证不输的投资：你可能输了一点点的钱，但赚取了使用时的享受。

投资买一个家的最大优势在于，只要在购入前思考一次，以后便可一心一意地供楼，再也不必用脑了。除了房地产之外，没有哪一种投资可以令你如此安心。你省回了思索的心血，既有益身体，睡得安心，也省回研究市况的时间，用来吃喝玩乐，可赚到的“利润”是无价的啊！

记住，**地产能带给人欢乐，买楼是一件令人快乐的事，中国人更有买楼结婚的习惯，而属于自己的房子，花费装修才有价值，租楼装修就便宜了业主……以上这些，都是买楼的充分理由。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不妨告诉大家一个小秘密：有一次，我买了一套小单元房，这不是我第一次买房，却是我第一次付全款的房子。我虽没住进过那小小的酒店式公寓，但那份厚厚的房契放在家里，有时抚摸几下，竟然颇有快感！

因此，你不必管地区的问题，只管买你喜欢的地区，可能是你长大的地方，可能是你一直向往想住的地区，可能是接近工作地点的地区，这些因素都不要紧，总之你想买哪里就买哪里，大前提当然是你付得起该地区的楼价。我虽建议你买喜欢的地区的房子，但依然要选择好的timing，虽然普通地区的楼价涨幅及不上豪宅，但要跌起来，也够吓人的。

4. 买第二套普通住宅的策略

一个正常人的工作生命大约有30年至40年，除去前10年累积财富，穷一生之力去供满一套单元房是绰绰有余的事，不少人还有能力去买第二幢房子，可能用来收租，也可能给子女居住，诸如此类。



当你赚取了第二套单元房的首期后，你有两个选择：

√换楼，即把手头的卖掉，再买入一套质量更好或面积更大的。

√再买一套。

从投资的角度看，再买一套小的所付出的交易费用，比起一买（一套大的）一卖（掉原来的小的），前者付出的成本较低，但换楼可以换到更舒适的家居生活，则又是另一层次的考虑。

我的高见是，除非你的“程度”已足够购买豪宅，否则就只购买你熟悉的地段，因为你熟悉价格，就算买不到实惠货，至少也不会买贵了。

但正如前文所言，**购买普通住宅的风险是跑输大市，自住倒罢了，如果用作出租以长期抗战，我指的是长期投资，不一定是划算的投资**。我的高见是，如果买给子女，让他们分居自立，住回本区也还可以，如果是用作出租，那倒不如选择旺区的平民住宅。

第三节 建筑成本和装修

一套住宅由两个部分所构成：土地和建筑，两者缺一不可。问题是：从投资的角度看，建筑和装修的价值究竟有多高？它的升值能力和保值能力又有多强？

在本节的分析当中，我把外部建筑和内部装修分开讨论，前者的定义是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

业主所无法改变的，除了外观设计外，还包括了使用钢筋水泥的质量，后者则可根据业主付出多少金钱而改变。

一、外部建筑

1997年过后，香港的住宅市场出现一个现象，就是新楼的装修越来越豪华，纵是在公屋和居屋地段的新楼，也俨然以豪宅的包装和售价来发售。

在这里，我必须指出最终决定性的一点，就是豪宅的定义中位置是必要条件。例如柴湾的蓝湾半岛的建筑设计胜过许多老牌豪宅，但后者是豪宅，前者不是，这是永远不能改变的事实。同样道理，那些在大埔或上水盖得美轮美奂的巨型别墅，最多只能算是昂贵的楼宇，而非豪宅，两者的分别好比富豪和贵族，级别有所不同。非豪宅的昂贵楼宇的售价可能比许多豪宅更高，但它们的价格波幅和走势与豪宅并不一致，故此从投资的角度看，它们不能算是豪宅，当年购入元朗加州豪园的业主的下场，大家还记得不？在1997过后十年，山顶的真正豪宅已经反过来升值了五成以上，但加州豪园则仍不见了三四成市值，这是血淋淋的教训，证明了上述的理论的真实和准确性。



外部建筑的溢价分为两种：一种是发展商的synergy，在第七章已论述过，第二种则是新楼的溢价。

1. 新楼溢价

新楼有溢价，即是新楼的市价不合理地高于旧楼。现在有时新楼和一年楼的差价竟然高达一成以上。炒家可不是笨蛋，不可能胡乱以高价来抢新楼，唯一的理由是“处女楼”一定有它的独特优点，比住过更吸引人，才令其价格提高到市价以上几“巴仙”到十几“巴仙”。我想想出来的理由有以下四点：

√新楼就像新上市的股票，在短时间得到大量的宣传，因而吸引了市场的资金。

√新楼有分期优惠，发展商往往额外提供首期贷款。这变相令买家获得更高的杠杆比率，这额外的杠杆令楼宇出现了溢价，就像认股证相对正股有其溢价，原理相同。但以数学上的计算，所有的优惠加在一起，包括借贷优惠和折扣优惠在内，不一定抵得上其差价。

√新楼理所当然有溢价，正如新车相对旧车有溢价，而且新车初落地和第一二年的折旧特别快，楼价也是一样。不排除一部分用家喜欢住没有人住

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

过的全新房子，就像有人坚持买新车。

√科技创新，新楼可能拥有旧楼没有的质量，注意，这不一定限于科技，楼宇的设计和布局也有进步的空间。

不管这折旧率是否合理，不管买楼者“嗜新楼”的心理状况如何，因为市场永远是对的，当事实摆在眼前，我们只能承认事实。另一个事实则是，不管楼宇怎样炒卖，短期而言，楼宇的炒卖价值可主宰它的价格，但它最终还是落入用家的手中，市场价格最终会跌回它的实际价值。**溢价太高的楼宇，在大跌市时，一定是跌得最惨痛的。**

2. 居住不宜买新楼

熟悉汽车的人都知道，购买最新款式的汽车是一件很不聪明的事。汽车在出厂前虽然经过无数的测试，但测试毕竟有别于真正的使用。通常第一批新车在路上行驶了三五个月后，问题就出现了，新款车的缺点也就暴露无遗了。顾客会向车厂投诉这些缺点，车厂会作出改善，以后制造出来的新车便没有这缺点了。



因此，精明的顾客应该在新款汽车推出后的一年再去购买，就安全得多了。万一这款新车有着无法补救的缺点，我们只须到处聆听市场对它的评价，一定可听出个所以然来，决不会中伏，错买一台毛病多多的车。

住宅也是同样道理。一间楼宇可能结构有问题，新发展地区的交通规划可能未如所料，管理机构可能一塌糊涂，诸如此类的问题，不住进去是决不可能知道的。在1990年，我的朋友在红山半岛买了一幢房子，一住进去就发现漏水严重，不止一户如此，每户都有或多或少的相同情况。有一次，一名愤怒的外国住户甚至在漏水时盛了一满桶的水，劈头盖脸淋向大厦管理员，可见她的愤怒。红山半岛是当时的一级豪宅，依然如此，可知楼宇的质量是你不住进去就不知其内里情况也。我那朋友正是因为买的是新楼，听不到口碑评价，便中此伏，从此发誓不买新楼，不在话下。

3. 折旧

土地无法折旧，但在土地上建造了房子后，折旧就出现了。土地的折旧速度甚慢，很多人因而忽视了，但并不代表不存在。30年楼龄的旧楼，往往比全新楼低一半价钱，这就是折旧的明证。

照我的观察，一幢楼宇每年的折旧率大概是1%至2%，视乎建筑质量和市场趋势而定，而在楼宇建成的前五年，年折旧率甚至高达3%。

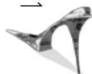
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

√建筑质量越差，折旧越快，因为它会更快折旧至接近零，即是危楼质量。同是四五十年的旧楼，在深水埗或土瓜湾的便是旧至危楼质量，必须市区重建，但山顶的依然是一级豪宅。

√折旧受到边际效用递减定律所控制，前期的折旧较快，越到后期，折旧的速度越慢。这就和买车一样：新车落地头数年的折旧是最大的。

√市场形势是重大因素，除了市场气氛之外，客观形势的影响更重要。例如1997年前旧楼难以按揭，价格便不合理地长居新楼之下，但近年银行改变策略，容许旧楼按揭，旧豪宅的价格便飞升起来。

二、室内装修是消费品



室内装修是消费，不是投资。一套房子的“百万豪装”和全无装修，其价格相差是极少的。投资在室内装修的100万元，折在售价之内，其价值不会高于20万元，也就是说，室内装修这“投资”当要出售时，收不回两成的成本。

从这方面看，没有特定的策略，因每人的需要都不同。

√买家如觉装修合意，即是可以极高的折扣价去获得二手装修，那就占了便宜。

√一些用家买入时已打算全屋大事装修，当然不值得付出“百万豪装”的溢价。

√租客要求装修完备的楼宇。一间毫无装修的单位想要出租，必须付出装修费，大概相当于三个月的租金，这自然很不值得。反过来看，不管是出租还是出售，最基本的装修是必不可少的，因为这影响到来看房子的人对房子的第一印象。

但要记住，全无装修并不等同破破烂烂，如果一套旧宅太过破烂，还是把它草草维修一番，再推出发售较为上算。换句话说，**百万豪装没价值，但少量的装修却能令其增值**。两者如何运用，存乎一心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十章 投资住宅的实际操作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

任何投资的获利方式都是一样：毛利减去成本，就是纯利了。投资房地产的毛利是怎样来呢？第一是买卖差价，第二是历来的租金收入，两者相加起来，就是毛利了。接下来我们会探讨各种有形和无形的支出。解答了上述两大重点问题后，想要知道用哪种策略投资住宅楼宇，答案昭然若揭。

第一节 买卖差价从何而来？

从一买一卖中获得差价，只能有四种可能性：房子升值了，买价便宜了，卖价贵了，投资者的synergy。没有第五种可能性。



一、房子升值了

前文说过，因为经济增长和通货膨胀两大因素，土地有长期升值的趋势。然而房地产的升值并非张学友般“每天爱你多一些”地每天升一点地直线而升，而是周期趋势，中途经过多次的起落波幅，可以升得很急，也可以跌得很惨，也会停滞不升也不跌，甚至会出现局部地区或品种的升或跌，而不影响其它。我们得站在历史的高峰，长线去看，才能看出其上升趋势。

二、买价便宜了

当楼价不升不跌，甚至轻微下调，精明的投资者也可以赚钱，其中原因之一正是：买了便宜货。

“笋盘”（注：粤语说法，这里指性价比好的楼盘）是由两大原因所合成：

√信息不平衡：因为每间房子都是独特的，市场的成交价格只属参考，并不保证下一宗买卖能以参考价成交。对当前楼价的信息掌握得更好的买家，就能以低价格买到楼宇。

√房地产市场的不流通性：房地产不同于股票，不易从市场出售套现，当卖家急需现金时，只有劈价求售。

从上文两点可以推理出：**市场越不流通，信息越不平衡，熟悉市价者就能趁火打劫**，从“盲毛”（注：广东俗语，指瞎了眼的）的手上买到“笋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

盘”。市场不流通指的是低成交量，这通常出现于大跌市。因此，在大跌市时，精明的投资者较易买到笋盘。

我劝告朋友，想买到“笋盘”，最优策略是在公历的12月，挑上二三十套喜欢的单元房，套套出价低于市价一成。这二三十套单元房当中，总有一个业主是等着现金过农历年的吧？那你就可以低于市价一成来买得一套了。

三、卖价贵了

要把单元房卖得比市价贵，除了再搞信息不平衡，玩“打盲毛”游戏之外，还有一种情况，就是卖它的独特性，如果碰上“千金难买心头好”的客人，买家便很可能愿意以高价买入你的单元房。

因此，“特色单位”往往卖到特别的价钱。2007年，我在伊丽莎白大厦买了一套单元房，1000平方英尺，另加300英尺的花园平台，正对维港海景，买价是850万元。香港岛的海景单元房并不少，但铜锣湾旺区的就不多，而且多是旧楼。那单元房还有一个向海的花园平台，是绝无仅有的，故此我只看了一次，没还价便买了来。过了三个月，我以1300万元卖出，账面赚了超过五成。那买家也只是看了一次，便以高于市价买下。这段时期的楼价升了三四成，我绝对是卖了个好价钱。



温馨提示：特别的单元房固然可以溢价卖出，但买入时往往也得加上溢价，两个条件一加一减，也是只有熟悉楼宇真实价值的人才能估出其市场价格，从而图利。

四、投资者的SYNERGY

人要衣装，佛要金装，楼宇可因失修而令其估值低于市价，也可因重新包装而令它增值。

1. 建筑上的包装

这是指整幢楼宇的翻新，通常并非由单一业主所控制，而是业主立案法团的集体决定。以高于市价出售。翻新的方向可分成两方面，一是建筑结构方面，例如外墙和水电设备的喉管，二是外观方面，例如电梯大堂和楼梯间。

一般来说，优质地区楼宇的翻新比其它地区更具效益，这正如一个美女

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net





经过包装后，相比丑女的包装，美女的增值更大。有炒家朋友对我说，铜锣湾告士打道的沿海住宅如经过翻新，楼价可升三成以上。我认为，假如翻新得宜，升值五成也不止。如我喜欢的伊丽莎白大厦的位置，就远在礼顿山之上，因为有着无敌海景，所差者不过是建筑质量而已。

2. 室内装修的包装

大部分的置业者都是门外汉，专业投资者一条非常有效的招数，是买入一些内部严重失修的单元房，然后用最廉价的方式略作包装，再推出发售。作了一些包装之后，给准买家焕然一新的感觉，便能以较高的价钱售出。

说穿了，这是以包装换本质的掩眼法，吃信息的不平衡：一般投资者，不论是买家或卖家，都不认识装修的成本和其对楼宇的附加价值，故此专业投资者便有了低买高卖的余地。这种情况多发生在廉价旧楼的身上：

√大型屋邨的成交量较高，即是流通性较强，不容易被吃差价。

√装修对旧楼的影响较大，这正如化妆对老女人的影响较大，少女一件小背心一条小短裙，便能吸引到男人。

√旧楼的楼价较实惠，用家多是低下阶层，而低下阶层对信息的掌握较少，较易“中伏”。

而作为投资者，破解这种掩眼法的方式，是熟悉装修的成本。看楼时心中已有数，知道其装修的成本值和市场值，更好的方法当然是买入最破烂的旧楼，自己来作装修，卖给不熟悉的“老衬”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二节 买卖楼宇的盲点

无论使用哪种投资工具，包括房地产在内，在入市前，一定要先把购买的原因定义清楚。搞不清楚原则性的策略，就变成输家的先兆了。

一、长期投资的盲点

长期投资最重要看它的长期升降轨持有几年，可以升上一倍以上，也可以跌掉五成以上。许多人为了争拗几“巴仙”的差价，错失了买卖良机，损失往往是争拗数目的10倍以上。记住，长期投资的目标利润是五成以上，相比之下，5%的差价只是很少的数目，为一条袜带并不值得赔上整副身家作为代价。



二、小便宜盲点

许多人决定买楼，只是因为在市场看中了便宜货。**然而，买便宜货的诀窍是马上卖出，获取利润，这才是意义所在。**楼价不时暴升暴跌，相对而言，5%至10%的差价，可在一个极短时期就能超越，当超越了之后，便宜货的意义已告大减。

短炒的时间一定要短，不管赚蚀，都要在指定时间内出售。俗语有云：炒楼变自住，炒股票变长期投资，一夜情变成结婚生子，都是最愚蠢的事。我们只有在决心炒楼之时，才应购买便宜货，绝不可像购物狂般，见便宜就买。By the way，我就做过这样的蠢事，贪便宜买了一套无用的旺区单元房，楼价马上暴跌三成，令我痛苦万分！

第三节 租金收入

拥有楼宇并非人类的基本需要，居住才是基本需要。当业主并非必需品，居住却是。当人们没拥有自住楼宇，便得租楼。业主收租，在经济学的术语上，叫“租值”（rent），在投资学的术语则是“收入”（yield），由于两者针对的概念不同，其定义有着很大的区别。这里且不讨论这些理论性的问题，只针对在实质投资上，讨论有关租金收入的各种误解与谬误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、收租也得付出成本

业主把楼宇出租，收了租后，租客退租还楼时，业主可得回该单元房。乍看来，你失去了这套房在这段时间的使用权，也即是经济学上的“机会成本”，除此之外，业主没有成本或损失。从这角度看，也就是从一般人的角度看来，业主尽赚了租金。

但实质上，这观念大错特错。业主其实要付出成本，以下一共列出五项。

1. 成本一：折旧

前已言之，房地产每年折旧约1%至2%。这是房地产的最大一笔“支出”，但因为是暗水，因此难以被察觉。



2. 成本二：维修

业主把楼宇出租时，要保证房子可以居住。但房子不时出现麻烦，水电和厕所是经常出问题的地方，有时墙壁会渗水，就是全新楼宇，也往往出现这后果昂贵的大问题。

至于楼宇整体的维修，也可算在“折旧”里头，不论你怎样算，这些钱，都要由你来付出。

3. 成本三：租霸

你把楼宇租出，无论怎样小心挑选租客，都有遇上租霸的可能性。他们欠租并赖死不走，还有可能捣坏你的楼宇，令你血本无归。

遇上租霸的可能性不高，但一个租霸就可能令你损失半年租金，还得付上赶走恶客的律师费，如果没有足够的现金头寸，单靠收租来供楼，甚至会阵脚大乱。用数学公式计算，如果你有1/20的机会遇上租霸，成本可能是三分之一个月的租金。这只是个比方，实际数字应该会低于此，但这是必须打入成本里的预算。如果你拥有一堆出租房，在统计学上，你将会不断地遇上租霸。

4. 成本四：空置成本

房屋租赁市场虽非呆滞，但也并非异常活跃，一出租即租出。想把单元房放租，可能得等上好几个月，想快点租出，则要降低租金。除此之外，业主还得付给中介佣金。以上这些都是成本。假如租客一租便是五七年，业主可减少许多烦恼，但如果三年后便退租，又得重复以上过程，即是重新再付出上述费用，以找到新租客。假设等待3个月才能租出单元房，而住客居3年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

后迁出，你的总收入便少了3%。

因此，有经验的业主宁愿收少点租，也要马上租出房屋，而且是租给背景良好的租客，例如在大公司打工的日本人。有时市值租金上升了，业主宁愿给租客打折扣价续租，正是为了避免空置率带来的损失。

5. 成本五：管理费用

以上种种，还有每月所必需的收租，以及许多种业主必须负的责任，例如交地税、报税、管理费、业主会等等，都需要人手去管理，而管理是需要时间成本的。如果用这些时间去做另一些工作，甚至是去开的士，都可得到收入。你牺牲了时间来管理租务事宜，当然也得算为成本的一部分。

6. 出租楼宇的总成本

以上种种加起来，估计每年是楼宇价值的2%，鉴于收租的回报率并不高，成本已占了收入的极大部分，只是这些成本都是暗水，都被隐藏了，一般人看不出来。



二、租金收入并非决定性

一般而言，租金收入（yield）与楼价的对比是前者占后者的2%至10%之间。在香港，一般当炒的新楼大约是3%，旧楼有6%以上的租金收入就算十分高的了，但旧楼经常要花钱维修，拉扯下来，新旧楼的相差不会超过2%。

把入场费和折旧率也算进去，大家会发现，地产的回报实在低，甚至比储蓄还要低。从另一方面看，以十年计算，楼价上升一倍或以上，或者下跌三五成，是十分普遍的事。因此，在房地产市场当中，起决定作用的是楼价，而非租金。我常常笑别人买股票时别“好息误事”，因为贪图派息，而忽略了股价的波动。套之于房地产买卖，也是同样道理：千万别贪图租金，楼价的波幅才是最具决定性作用的。租金并非微不足道，但是只能用来饱肚的面包，在一份大餐中，占最重要份量的始终是主菜，即是楼价。

三、租金和楼价的关系

常识告诉我们：居住是人的必需；租金是房地产的收入。

传统智慧告诉我们：楼价由租金决定；租金上升则楼价上升。

作为一个智者兼叛逆者，我很少同意传统智慧，但这一次我不得不低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

头，同意传统智慧是对的，因为我虽然“包拗颈”（注：广东俗语，叛逆的意思），却非“死牛一面颈”（注：广东俗语，固执的意思），形势不对时，马上就转头，而且转得比谁都要快，这就是辩论成功的不二法门。当年高斯就他的公司理论舌战群儒，本来全部人都不同意高斯，可是佛利民说了不多久，便发现了不对头，马上调转枪头，改为高斯定理辩护，这才是第一流思想家的所为。

话说回来，我虽然原则上同意传统智慧，但其中仍存在局限条件，不搞清楚这些局限条件，就可能被传统智慧误导了。

在解释其局限条件之前，我想先说一个我常常用来做比喻的色情笑话。这是个老笑话，没啥特别之处，同我创作的差得远了。它作为笑话虽然分数不高，但作为比喻却是妙到“毫癫”（注：广东俗语，非常的意思），因此我常引以为喻。举凡道德君子，请跳读下段，以免看污尊眼。



话说有一位仁兄，艺名叫周显，有天碰上了一个神仙，不知他用了什么甜言蜜语，逗得神仙答应送给他一个愿望。周显心想，自己有钱有面有女人，什么都不缺，就只是下面话儿太短，每次用时，非但丢脸，对方也不满意。于是，他便告诉神仙：“我只要那话儿长得碰到地面，那就心满意足了。”神仙大笑：“太容易了！”挥出神仙棒，指了几指，念一声：“疾！”

果然，周显的小弟弟马上变得像廉价寿司店的拖罗寿司，长到拖地——可惜那话儿一点儿都没有长，而是双腿变短了。

我初说这笑话，是在2007年香港的股市在炒A股和H股的差价时，因为前者的股价远比后者高，因此市场期望后者的股价因而上升，追及A股。当时我心里嘀咕：正如双腿可以缩短，A股和H股的差价也可因A股的大跌而变成平衡。后来的结果是好的不灵丑的灵，两地股市均大跌特跌，不用多赘了。

说回房地产市场。对于这市场，我是笨蛋，但有一名军师，就是在江湖鼎鼎大名的“白旋风”陈清白。举凡我要买入楼宇，一定先询问他的意见，才敢入市。我为了贴近市场，每个月都同他吃一顿饭，聆听高见。

却说陈清白在1997年时，购入了大量的北角港运城，后来楼价崩溃下来，他心想，这些单元房净收租就有五厘回报，足够供楼，不管楼价升跌，供完之后，这些单元房都是自己的了。于是他便安心睡觉，不理楼价下跌。结果是：当楼价下跌了一段时间，租金也跟着下调，现在大家都知道，到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

非典时期，租金和楼价究竟下跌了几成。

这一役是陈清白一生最惨痛的一役，他经常引以为鉴。大家只花了区区数十元（买下本书），便买到了炒楼高手用了数亿元买下的教训，实在太值得了。至于我本人，则每月白吃一次，餐餐均由陈清白买单，还免费得到他的训诲，最后还将之编写成书，出售赚钱，更是占尽了便宜。

上述说了一大堆，得到的教训是：**楼价走势会先于租金。换言之，租金上升之前的几个月，楼价先升；反之，租金下跌之前的几个月，楼价先跌。**故此租金虽由楼价决定，但由于楼价是金融工具，租金则属消费市场，楼价能够预先反映。因此，租金虽能决定楼价，但楼价却先走几步，我们因而无法凭租金预测楼价，是故上述的传统智慧虽是定理，却是没有预测能力的废话。

写到这里，本章本该完结，但我思前想后，觉得还欠一个比喻。为什么楼价先走，我们却说租金决定楼价？难道不是先走的（楼价）决定后来的（租金）吗？要解释这一点，就需要比喻。



第一个比喻是汽车不一定是由前轮驱动，像保时捷跑车就是后轮驱动的。这比喻不太好，所以换下一个。

老板是决策者，但作为下属的我是灵界中人，精灵如鬼，像他肚里的蛔虫，每每猜到他的心意。这一次，我知他午饭想吃太兴烧味的饭盒，于是我预先吩咐信差买了一盒，他想买午饭时，我马上放到他的桌子上。在这个情况下，老板虽是决策者，但在他开口之前，我已先把事情办妥。记住，这不是由我决定老板在午饭时吃太兴烧味的饭盒，决定的仍然是他，我只是太聪明，预先猜到而已。因此，楼价虽然先走，但起决定性作用的还是租金。

以上的比喻虽然不太好，因为不够特别，也不够有趣，却很贴切，相信读者已明白了。

第四节 按揭

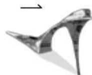
如果我看过的那本书没有骗我，楼宇按揭是从20世纪的20年代开始在美国盛行，之前并非没有楼宇按揭，只是大规模、长归还年期、以人的未来工作收入作定位的按揭借贷，的确是在当时才流行开来。至于香港的楼宇按揭，则大概是在上世纪的五六十年代才开始流行的吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

相较其它投资工具，房地产的回报其实不高，它是一种保本的工具，因为土地有着永恒的价值，却难以得到高回报。传统智慧告诉我们，购买优质地产股的回报率永远高于买楼，然而事实却是：买楼发达的人比比皆是，买地产股发达的人相比之下却甚为罕见。这正是由于：按揭。

一、按揭就是杠杆

所谓的按揭，从投资角度来看，就是杠杆，即是借钱去投资。大部分的投资工具都可做杠杆，然而地产按揭的最奇妙之处，在于它是唯一以你的未来收入作为主要的“抵押品”（没错，是主要的抵押品）的投资工具。除了房地产之外，任何投资工具只要跌了价，贷款人便要补足差额，否则便可能被迫出售该项资产，以偿还债项。然而房地产无论跌价多少，只要借款人一直维持每月供款，纵是变成负资产，也大可以等待下去，等待物业的价格回升，不愁被迫卖出楼宇。



因为杠杆原理，按揭可把利润放大，当市况上升时，借钱投资的人会比稳扎稳打的人更成功。股票投资者很少会付出三成本金，然后借上七成的孖展，去博取庞大的利润。但因房地产的按揭有着上述的“借贷优势”，也就是当市场价格下跌时，不会被迫出售抵押资产，投资者便敢于大胆借入七成按揭，在上世纪80年代的某些时间，还能借到九成。当楼价在三五年间上升一倍时，投资者便能赚取本金数倍以上的利润了。在香港，50岁以上的中产阶级不少拥有千万元以上的资产总值，便是因为在当时买了楼。

地产股虽能借“孖展”，尤其是优质地产股，杠杆比率不会比买楼低。不过，当市况逆转时，股票要立刻补“孖展”，而只要你有持续供款的能力，就算账面上变成负资产，银行也不会追仓。换言之，逆境时，买楼的防守能力较强。

二、敢于劏身

一般人当然没听过房地产是“终极资产”这绝妙名词，因为这是我的发明，本书出版之前没有任何人听过它。

但是，每个正常人都知道房地产是可捉摸的，是“有嘢揸手（注：广东俗语，有东西在手上的意思）”，比起那些股票保险之类的纸张类的东东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

来，还是房地产可靠得多。

买楼不但实在，还可以自住，简直是必需品，更是结婚恩物。因此，一个正常人不敢“鏟身”（注：广东俗语，豁出去的意思）去买股票，但却敢于“鏟身”，再向亲友借钱，跟着再做七成按揭，买下他一心想买的楼宇。正所谓“买得大，赔得大”，这种资产既然能被人“鏟身”购买，只要买中了，一定能得到丰厚的回报。但对股票，因为易被斩仓，人们的戒心便大得多了，很少敢对它“托付终身”。

三、利息成本

相比起其它所有种类的借贷，房地产按揭的利息是最低的，因为它年期长，且有抵押品，双重保障之下，银行便觉得它最安全，因此提供低息贷款。当借贷的成本低时，业主的潜在利润就可增加。相比之下，股票借“孖展”的成本就高得多了。

优质地产股虽然可经常跑赢房地产，但如果同做杠杆，把利息成本也计算在内，则买地产股反而吃亏。就算不计“孖展”（因股价下跌而被迫沽货）的危险性，利息成本之高令长期持有优质地产股无利可图，因此不可能使用杠杆借贷，相反直接买楼则可低息七成按揭，在楼价上升期，更高的杠杆比率意味更高的利润，这一点则胜过股票多得多了。

最后，正如前文说过，通货膨胀最终会跑赢利息，因此长期而言，借贷买楼有利可图。



四、有关利息的外一章

最后，我必须提醒大家一点智者之见。我常常见到地产代理，或者是一些投资理财专家，教人趁利息低的时候买楼。不明白为什么有如此愚蠢的言论，因为一听就知其逻辑大有问题。

要知道，楼宇按揭是15年至20年的长期借贷，另一方面，利息是有周期的，在几年间会一直上升，跟着又是几年间不断下降。在偿还按揭的漫长日子当中，一定会经历不止一次的利息周期，因此在低息时贷款，以后也会遇上高息期，反之亦然。既然如此，在低息借款期买楼，迟早遇上先苦后甜的情况，反而在未来的还款计划中失了预算，岂不笨哉？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

记住，**买楼只需要看一个因素，就是楼价。楼价低就买，楼价高就别买。**千万别因“好息”而误买贵货，那就变成大笨蛋了。

五、下跌时输身家

正是赵孟之所贵，赵孟能贱之。七成按揭固然容易发财，但一旦下跌超过三成，结果就变成了负资产。

楼价下跌的杀伤力，经过金融风暴后，香港人应该能体会深刻，不必多赘了。人类感到痛楚的能力，是为了防止身体受到伤害。没有痛，终会全身烂掉，因为身体受伤时也不会“缩”。换句话说，有戒心是好事，补孖展也是，因为你会因此而止蚀。地产股不会输掉身家，因为在输光前，证券行已帮你斩仓沽清。买楼的安全感太强了，这会令人疏忽，而在投资世界，一次疏忽，足以致命。



六、有关按揭的外一章

我认为，今日香港的七成按揭，或者整个世界的房地产按揭制度，都是猪猡的发明，奇蠢不堪，也十分危险。简单点说，房地产价格有升有跌，不同的时间，有着不同程度的风险，但按揭却硬性规定七成，当房地产价格下跌超过三成时，部分业主便变成了负资产，这也是笔者执笔时（2008年底）的情况。

现在的房地产按揭制度十分奇怪，在其价格最疯狂，也最高时，新业主最容易找到按揭，这是一年前的情况。在其价格低迷时，业主想找到银行按揭，就困难得多了，这就是现在的情况。

试想想，房地产的价格在高时比较危险，还是在低时比较危险？不用问：2008年的楼价比起2007年高位已跌去三四成，但要再跌三四成的机会似乎并不太高。以2008年底的价位，就算再跌四成，业主“入肉”（注：广东俗语，受伤的意思）的部分只有一成，银行的相对风险并不太高。换言之，在楼价高、很危险的市况下，银行大开水龙头，但在楼价不高，相对风险较低时，银行反而不肯放水。这肯定是银行制度的问题。

我的高见是，银行按揭成数应随着楼价的高低位而调节。当楼价自高位已跌了五成，银行不妨提供七成以上按揭，如果跌去了七成，就算提供八成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

至八成半按揭，风险也不会太大。但如果楼价回升，银行便要加按揭成数，如果升了两三倍，银行可要求五至六成的按揭成数。

这其实是利率的翻版。既然利率可因经济状况而调节，为什么按揭成数不可以？这种做法，肯定可以增加银行提供按揭的安全系数，也能有效压抑楼价升至不合理的高位，在楼价低迷时，亦可以促活楼市。而且这甚至可以用客观的公式计算，只要找出楼价的高位及低位（可以指数表达），就能算出当时按揭的成数，为了避免市场受到太大的冲击，最好一星期公布一次，以1%至2%升跌为一个单位。

现在香港的情况，有部分在物业估价方面调节，但这调节是极其愚笨，也极不客观。最重要的是，物业估价估的是其现值，因楼价上升而估价保守，其实有欺骗买家（讲大话）的成分，名不正则言不顺。同时，物业估值再保守，也不能偏离现价太远，当楼宇以现价大量成交时，估价也不能视若无睹。相比之下，提高按揭成数既然是我想出来的，当然比现制度高明得多。



第五节 最大缺点：买卖成本太高

房地产买卖的成本包括了律师费、厘印费等，经纪佣金一买一卖都要付出，如果向银行借钱，按揭也是可观的费用，最高可达10%，利息还不算在内。当然，这些成本是丰俭由人，律师费可以是友情价。在某些市况，经纪佣金可以减半，或甚至只由对方付出。廉价楼宇不用付，或只需付出很低的厘印费。在成交前沽出的“摸货者”（注：香港把以确认人身份成交的物业买卖称为“摸货”），或是一次付清款项的现金购买者，则用不着银行按揭。

当你将楼宇出租时，你会发现，第一年所收到的租金还不够付出其交易费用。这是出租楼宇一年（以上）的回报率。投资世界，很少有同样高的交易费用。股票不用付律师费、按揭费（借“孖展”时），佣金也便宜一截。幸好的是，长期而言，高昂的入场费会被低息所抵消，因此买楼必须是中长线投资，除非是1996～1997年、2003～2004年，或2007年的大升市，不然很难快速获利。然而，遇上急速的大升市时，以相同的借贷比率而言，地产股很多时跑赢买楼。幸好，有时缺点也可以变成优点。交了昂贵的入场费后，你就不愿意太快离场，而长期持有是赢大钱的关键（这一点有待商榷，我希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

望以后写一本专书，讨论短线和长线投资的利弊）。

无论如何，**相比起股票，房地产投资的成本不低，要想减低其成本，唯有长期持有一途，以把一次过的成本分担在长期的时间里。**

第六节 奇怪的优点：省时间

一般人不可能常常买楼，一旦买了，便会持有很长一段时间。因此，购入房地产只是在某一时期花去大量时间去看楼盘，一旦决定而且买下后，便有了相对长期的空闲时间。相比起投资股票，需要不停留神股市，房地产显然清闲得多。



如果你是个忙人，专注于工作赚钱，我会劝你买楼，因为要投资出色，其实挺花时间的，有时比当赌徒还要花时间。只是赌徒必须坐在椅子上，时间没有弹性，而投资需要时时刻刻思考，看报纸（新闻）时想，坐车无聊时想，有空和志同道合者交流，在家时翻看数据……占的时间也多，好在较有弹性。

第七节 房地产的大赢家

香港没有类似的研究，但美国有，就是什么人在房地产市场中赢最多的钱。注意：大型地产商并不包括在此研究内，否则他们当然就是最大的赢家。

答案居然不是地产经纪，也不是炒家，而是来自其它行业的投资者。因为地产的行家早在熊市初期已经耗尽了子弹，反而是其它行业的人，到了熊市三期，还能有现金入市。这正如2003年非典期间，反而是那些厂佬，才是最有实力买楼的投资者。

我有一只长期牌友，是个中年美妇，在2003年买了一间3000英尺的阳明山庄，2008年3月沽出，赚了一千多万元。当楼价下跌了几成后，她便心想入市，于是在我介绍之下，参加了陈清白的饭局，讨教几招。结论是，在座十多位炒楼高手，包括“摸王”黎汝远、几个大经纪和几名低调的投资者和收租佬，成绩竟然没有一个比得上她，可以在最低位买入，最高价沽出。

此故事送给大家，愿互勉之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第八节 香港住宅市场之我见

以下是我对香港住宅市场未来的看法。对于任何投资，我是思想性的专家，熟知其优劣和理论，但对于实质的操作，思想家却多半十分差劲。我不相信佛利民是个炒外汇的高手，我甚至认为，佛老从未参与投资活动。在经济哲学的知识上，索罗斯只是海耶克不成器的弟子，但在投资成绩上，海耶克开法拉利也追不上索罗斯。

对于本人而言，就是炒股票，我也只管理论，实质操作统统由经纪负责，我则只管找好的经纪为我提供意见。我既连股票也不懂得分析，更不会花时间去研究楼市了。但我是一位非比寻常的智者，不寻常之处是脸皮特厚，因此也把我对香港市场的看法写了出来，以供读者参考。



一、香港地产的历史

香港的土地其实很多，只是人口增长也快，从20世纪50年代至80年代，由于大陆经济差劲，大量人民偷渡来港，香港人也秉承着中国人的传统，不断猛生，两者结合起来，香港遂成为了人口高速增长的地方。有人口，对住宅就有了需求。

在供应方面，那些从徙置区到廉租屋的历史我不提及了，因为本书是投资天书，不是香港史。总之，香港政府一直以来都在改善香港人的居住生活，不知不觉地，香港人的居住条件一天比一天好起来。

到了20世纪90年代，当香港人的居住环境已经改善了很多：有一半人口住进了公屋，轮候时间也大大地缩短了，而在私人楼宇的范畴，五六十年代一家八口一张床的情况几已不复见，甚至租住一个房间者也不多见，新一辈的年轻人已不知房间有“板间房”和“梗房”的分别了。

二、“八万五”之后

“八万五”之后，香港人的居住问题已基本解决。贫穷家庭的水平确是提高了，香港整体的居住环境也改善了。现在的公屋和居屋的环境已经十分不错，如果我有资格申请，也不介意去抽一间用来摆放杂物，穷得要“着草”时，就来自住。用实质的比喻，要我住在上世纪50年代建造的徙置区，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

甚至没有每户的独立厕所，只要我经济能力许可，马上就会搬出，或者买楼自住。但现在住在公屋的人，根本没有搬出的必要性，就算经济环境改善了，也只会去换一间居屋，而不买私人楼宇，因为低价的私人楼宇的质量甚至比不上居屋。

在人口方面，在大陆“有办法”的人早在回归前已来了香港，这些人的经济状况比较富裕，或者是赚钱能力比较高，有能力购买私人楼宇。近年持单程证来港的，主要是那些大陆新娘和子女，因家庭团聚而来。他们的经济能力比较差，通常没能力买楼。香港人是全世界生育率最低的地方，如果我没记错，一对夫妇平均生育0.7名子女。换言之，香港虽然仍有人口增长，但增长幅度已大为放缓，而且人口增长多集中在低下阶层，对房地产市场的购买力影响不大。



三、买楼发达的最佳时刻已成历史

我的益友陈清白在1997年赚了数亿元，他回首当年时，往往不胜唏嘘。与当年的他相比，今日的他对房地产的认识当远高于当年。但他也承认要凭借地产赚回当年的财富，则是不可能，因为这已脱离了境界高低的问题，而是失却了天时，功力再高，也无英雄用武之地。

我在出版本书的大陆版之前到了厦门一游，招待我的是个大约40岁的年轻富豪，席间介绍了不少朋友给我认识，其中有几个是他在念厦门大学时的同学，现在混得不错，都是身家上亿之辈。反观中文大学的同龄校友，能赚到同等财富的千中无一。道理很简单，他们的出身正值中国经济高速增长期，资产价值急速膨胀，发达的机会便多于世界上的其它任何地方。正如香港从上世纪50年代到80年代，是赚第一桶金的最佳年代，过了这年代出身的初哥们，要混口饭吃不难，要发达就难如登天了。在90年代出身的人们，只能当中高级的打工仔，过了公元2000年，则连升至管理阶层也有困难了。

可以断言的是，香港房地产的高速增长时代已过去，要想买楼发达已错过了时机，而这时机将永不复来。香港人在今后可凭买楼赚钱，但像以前般大批大批的人凭炒楼发达则不可能了。至于大陆(在2009年)的现况，则有如香港在上世纪八九十年代的交界，刚走完了牛市第二期，即是中产阶级凭着买楼赚到第一桶金（不敢说是“发达”，因我对“发达”的定义极为严格)的唯一时机，现正等待调整过后，便会进入最疯狂的牛市第三期，牛市之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

幸运的便如这数十年来的美国（及现在的香港），不停地轮回小牛小熊的良性循环。如果政府处理不当，就会像日本般，长期停在地狱，纵有上上下下的波幅，其幅度也不外是在地狱的第一层至第十八层上上下下，不管怎样跳，终究是在地狱里头，回不了人间。

当年香港人炒楼，除了天时地利之外，还得到人和，即是银行提供的九成按揭，才令我们炒楼发达如此容易，罗兆辉之流便是凭此迅速地赚取了第一桶金。他应该是搭上香港“炒楼发达尾班车”的最后一人，只可惜他的视野有限，终是逃不过大劫。现在香港以至大陆都没有了九成的高成数按揭，要想完全仿制香港当年的炒楼风潮，已不可能了。

附记一：有关“九成按揭”，令我想到了一位朋友C先生。他从2006年开始沽空期指，从17000点一直沽至32000点，输了七八千万元。到了这时，由于恒指的波幅太大，一张期指的按金从7万元急加到了18万元。这即是说，他要赢回输掉了的七八千万元，得拿出一倍半的本钱来。他只有叹气放弃，宣布投降。最终恒指跌至10600点，但他已没本钱赢回输掉的金钱了。陈清白的情况也是这样：上世纪80年代的他从无变富，靠的是有成按揭，当这客观因素已消失后，尽管他的炒楼功力再高，也无法复制当年的成功了。



附记二：1997年的罗兆辉意气风发，远非陈清白可比。前者的能力和人脉也是为人称道。但陈清白能在今日翻身，罗兆辉却一蹶不振，唯一的区别就是斗志。陈有斗志，故能再起，罗却意志消沉，因而不起。事实上，以他的功力，呆在澳门这么多年，当2004年澳门热潮时，他一定能顺风而起，赚回新的第一桶金。但他的斗志已失，这机会白白流失了。这故事教育我们：机会常在，我们只有能在失败中坚持斗志，才是真正的胜利者、真英雄，刘邦、李嘉诚都曾经输到一无所有，只是凭着毅力和坚持，终于取得最后的胜利。记住：在投资世界，EQ比IQ更为重要，愿大家互勉之。

四、豪宅才有升值潜质

香港的房地产市场已渐渐变得像西方的市场，需求的推动力是改善居住环境，而非人口增长。更有甚者，单就改善环境这一项，也没有迫切的需要。

当人人都有衣服穿，多到穿不完时，穿衣服的目的便从御寒保暖变成了追求款式和牌子，即是提高身份的象征。当大部分的人都“居者有其屋”时，相对而言供应量稀缺得多的豪宅便变成了市场资金追逐的目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

另一个最重要的原因，还是大陆富豪的购买力。假如有一天我也成了富豪，我也一定将部分资产放在外国，这是合理而聪明的资产安排。但大陆人去外国不容易，难以处理外国资产，因此他们有理由把资产放在香港，以便处理，因香港是个自由港，把钱放在这里，要转到哪里去，都是极方便的事。

这些大陆资金当然不会存在银行，而是购买资产，以图增值，其中一种便是购买豪宅。当然是买豪宅了，难道富豪会在旺角买一套1000英尺的单元房，割成六间套房，收租赚钱吗？这就像俄罗斯和东欧的贪官污吏，都把钱投进伦敦，令伦敦的房地产急升，因为伦敦就是欧洲的香港。

总结前文：香港平民住宅的价格永远维持原状，随着通胀而慢慢增长，但豪宅则可长升长有，但因豪宅是金融工具，因此它的价格波幅也高于普通楼宇。由于有大陆资金的支持，香港豪宅和普通住宅的差价应越拉越阔，现在这趋势已经逐步明显化了。



第九节 结论

住宅楼宇和其它投资产品的最大分别就是其实用性。在大部分的情况下，投资者把它视作消费品而买入，到了最后，又把它作为投资品卖出。换言之，我们因为喜欢它而买入，因为想要现金而卖出。

若我们想从中图利，思考方向就得调转枪头：把自己当作地产商。地产商的思考模式就是把地皮当成投资品买入，把它当作消费品卖出。如果散户想从买卖住宅楼宇中图利，买楼时要把它当成投资品，卖时则要把它包装成消费品，这才是赚钱之道。

话说回来，**投资就是生活，把自住楼宇也当作投资工具，未免太对不起自己**。因此我不反对他人把楼宇当作消费品，但对于本人而言，则一向抱着“匈奴未灭，何以为家”的信念：只要我一天未成富豪，我将永远“全民皆兵”，每一分钱都是投资工具，直至有一天我的经济能力容许我买房子像买衣服，我才会不考虑它的投资价值，完全凭个人喜好买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



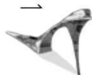
第十一章 房地产的衍生工具



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

顾名思义，这一章说的是一些纸张，甚至只是计算机上的虚拟记录，其价值等同于持有房地产。我好像说过，房地产的一大优点是其可触摸性，看着它、摸着它，有其质感，买下它，心里是踏实的。然而房地产的衍生工具并无此优点，它们只是一些纸张，甚至连纸张也没有，只是电脑记录。纵然如此，纵使我很不喜欢它们，但在某些特殊的情况下，我们还是可以找到购买它们的原因。

篇幅所限，这里只能给予概念，无法一一详尽解释所有的产品，事实也无此需要。一个人想捉鱼吃鱼，只需学会织网捕鱼的法子就可以了，无需详细地认识每一种鱼——这比喻实在妙，只不过假如有一天捕到了河豚，因为不认识它而吃了下去，一命呜呼时，可千万别怪我误导。



第一节 地产股

关于地产股和直接持有房地产的优劣，前面已大致讨论过，下文部分是总结，也有前文未及的讨论。

一、优质地产股

长期而言，优质地产股的走势会胜于绝大部分的楼价。道理很简单，地产发展商不单能廉价买地，他们掌握楼市的节奏绝对比一般散户强。我不妨直接指着你的鼻子问你：李嘉诚搞房地产同你相比，是他强还是你强？因此，长江实业做地产的成绩也一定比你高。话说回来，如果你足够聪明，也拥有较李嘉诚优胜的地方：

√优质地产股固然优质，但其市价已反映了其质优之处，也就是说你就算买入，也买贵了。相比之下，你买入一套住房，却是以市价购入，无需付出优质的溢价。

√大型地产公司的一部分业务是收租，租金能提供长期而稳定的收入，是淡市的救生网，可惜回报不高。在楼市畅旺时，却会拉低业绩，比不上由自己亲手炒卖的回报高。

√地产公司要付出管理费用，那些卖楼高手，如长实的赵国雄，新地的雷霆，都是高薪人士，都是自己经营一人炒楼公司，不用付给谁谁谁工资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

√大型地产公司也有不经济的地方，就是遇到市况逆转时，由于手上的货太多，就算割价，也不容易全部售出。反而是个体户，买卖最多三套单元房，无论是卖出买入，都容易兼具弹性。

记住这定理：无论多么优质的地产公司，都有倒闭的可能，其安全程度永远不及自己亲手持有的物业。然而，有些人正在储钱买楼，未储够首期，又怕楼价在这当下飞升了，在这种情况下，用手头的现金购入优质地产股，作为买楼的代替品，是聪明的选择。

二、劣质地产股

这里指的并非那些管理差劲的房地产公司，而是指那些财务状况不安全、杠杆比率高的地产发展商。

这些公司，借贷率可能高达八九成，这并非因为他们借时是借九成，就算他们肯借，银行也不肯作这么高成数的按揭。只是因为楼价下跌了，致使它们的负债比率急速增加。**这自然是极危险的状况，但有危便有机，在某些情况下，劣质地产股比优质更能赚钱。**



打个比方：

√A公司拥有1000万元的房地产，欠债900万，意即资产剩值是100万，这种公司财务状况肯定很恶劣了。

√B公司拥有1000万元的房地产，欠债1200万，即是剩负债200万，简直快要破产了。

√C公司拥有1000万元的房地产，欠债300万，资产剩值是700万，财务状况十分稳健。

现在假设楼价上升五成，它们的资产各各增加50%，这样下来，其资产负债状况变更如下：

√A公司的资产剩值从100万变成了600万，上升了5倍。

√B公司的资产剩值从负债200万变成正资产300万，那是无数倍。

√C公司的资产剩值从700万变成了1200万，上升了七成。

以上的例子说明，在楼价急速上升时，投资在财务状况糟糕的地产股之上，其回报甚至胜过了优质地产股，也胜过亲自持有房地产，因为你只能做到七成按揭，而劣质地产股的杠杆理论上可以是无限（即是负资产）。

当然，做这种投资的前提是你必须预见房地产市场的急速上升，也只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在这种特殊情况之下，才能投资在劣质地产股的身上。

三、持有房地产的股票

有些公司并非地产股，却持有一些房地产，计算下来，其房地产的资产净值甚至在股价之上，我见过相比股价折让达八成以上的。这也就是说，它的总市值在1亿元时，所持房地产的总值可达5亿元。这些当然是小股票，我称之为“壳股”。

远离这些股票！这是我的忠告。资产握在你的手上，其净值才有作用，握在上市公司的手上时，净值有等于无。详情请看本人大作《从价值投资法到大破价值投资法》，不另赘述了。



四、地产股的劣势

理论上，优质地产股通常都能跑赢楼市：楼价升时，地产股的升幅更大；楼价不动时，地产股也有利润；楼价下跌时，优质地产股的跌幅也往往比楼价跌得慢。但这要配合某些局限条件，例如股市气氛。

没有错，地产股的一大不利因素，就是多出了股市这变数，计算方程式时变得复杂很多。假设楼市不变，股市大幅起落，地产股也会随股市而波动，毕竟它是楼股混合体。记住，涉及的变量越多，计算越复杂，对散户越不利，因为散户的计算能力一定比不上专家。

第二节 REITs和收租股

REITs即是“房地产信托基金”，在法律上它是基金，并非收租股，但从投资的角度看，它同收租股完全没有分别。一言以蔽之，就是有某公司持有一大堆收租地产，其股权零售给投资者，如此而已。

一句说穿了：我不同意这种投资方式。它没有发大财的可能性，只不过是纸张，毫无质感，而通常拿出来作这种用途的，都是非大有升值潜质的优质房地产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三节 结论：请循其本

房地产市场的最大优点，在于它是最实质的资产表达方式。我认为住宅是终极资产，理由相同。

然而，当你把实质的房地产变成纸张时，那就是抛弃了它的最大优点。我的表达能力有限，说不出纸张的房地产和实质的砖头有何分别，唯有效法禅宗，送给大家一个比喻：

妻子是实质的，女人则有如过眼烟云。一个有吸引力的男人大可每天找到不同的女人相伴，理论上，任何妻子胜任的工作，女人都胜任有余。没有一种工作是妻子能做，其他女人做不了的。但，任何人都知道，就算是最风流的男人如唐璜、华伦天奴或陈冠希，都知道妻子和女人是不同的事物。女人有如“水流柴”（注：广东俗语，漂泊过客的意思），有如衍生工具，摸得到捉不住，妻子则是陪你一生一世的伴侣，这就是房地产了。





以上比喻，确实不恰当。但我想凭此比喻，已足够令大家明白实际持有房地产和持有衍生工具的区别：如果你放弃实质，而拥抱纸张，世上尽有比房地产衍生工具更具值博率的纸张，何必投资于前者？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四节 房地产抵押债券

房地产抵押债券是CDO的一种。CDO意即“Collaborated Debt Obligation”，它避开了“债券”两字，正是蓄意误导，因为它的本质是垃圾债券，所以必须要避开这两字，否则没鱼上钩也。CDO包括了许多种类，次按只是其中的一种，总之凡是把一堆资产捆绑成一起，以分散风险的，就是CDO，其抵押品皆为垃圾，则一也，详情请翻看前文有关“有抵押债券”一段。

说得直接些，**房地产抵押债券是债券，属于货币的衍生工具，而非房地产衍生工具**。在这里提出，只是为了方便，也顺便再次阐述前述的真理：银行把房地产按揭证券化，推出市场发售，这就是臭名昭彰的“次按”。为什么是次级按揭，而非优质按揭？因为银行把优质按揭留给自己投资，把次级（即劣质的）按揭推出市场。这例子再一次证明了我的理论：凡是有抵押债券，其抵押品都是资不抵债。



第五节 地产五章后记

有关房地产的这五章，可说是本书写得最吃力的部分，自觉比写《摩西五书》更困难。通盘概念本已在脑中，但要按条目分门别类，一一讨论，而且要生动有趣，不落俗套，也不入巢臼，动笔之前想不到会是这样的难事。到这地步，我真不禁自叹才气有限，不过口硬的我当然不会把泄气话公开出来，而是继续自吹自擂，因为我坚信吹牛吹了一千遍，人们就会相信是真理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十二章 努力的股票投资者是大赢家



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我自认是全地球首屈一指的gourmet traveller，常看旅游书参考，其中最欣赏的出版社是日本的昭文社。它的饮食资料最丰富，也最可靠，但也有可恨之处。它出版了一本意大利的厚书，述及多个城市，包括了米兰，同时也出版了一本专讲米兰的薄书。气人的是，在厚书中介绍的米兰餐厅，和在薄书中介绍的不尽相同，我想得到全面的资料时，就得两本皆买。非但意大利如此，法国、日本、西班牙等国，皆是如此，因此我家里摆放了百数十本其旅游书，旧版的甚至多得送人，其中一些送给了树仁书院新闻系，天知道那些学生看这些无聊书有何用途!

上一段的比喻是企图说明：我出版过两本有关股票的专书，本章也是讲股票，但我在昭文社的身上学到了心法，本章内容同前书不尽相同，因此请读者细心观看。已购买前书者，先谢过了，请别拆台，耐心看下去，反正我决不退钱。



本章的主题是股票相对其它投资工具的优劣，这是前书没说过的，至少我衷心地这样认为。

第一节 信息方面的优越性

讨论基金的那一章讨论过，**我们可随手得到大量有关股票的信息，这有利于股票的研究。在信息流通方面，只有房地产差堪比拟，任何投资工具都无法可比**。有些上市公司，例如零售股，我们可以直接观察，即是到店面观察它的人流和销售，例如传媒股，我们可以研究它的信息的质量和点算它的广告数目。这种近距离的研究方式是最有效也最准确的价值投资法，也只有股票才可以使用这种方式来研究。

早说过了，用上同样的研究时间，相比起研究其它的投资工具，始终是股票最有效益。

第二节 适得其所

股票市场有很多种不同的股票，有银行股、零售股、计算机股、资源股、银行股、地产股……总之凡是想得到的生意，都有相应的股票。如果看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

好保险业，可以买保险股；如果看好越南经济，可以买越南概念股；如果看好生物科技，不妨买生物科技股……总有一款适合你。

是的，股票的一大优点是选择种类够多，弹性够大。无论什么市场都有高潮低潮，在低潮时，实在难以逆市赚钱，房地产市场就是一例。唯有股票，中线而言，总有一些逆市而行的奇葩，因为只要有一些行业、有一些公司能够在跌市中获利，它们在股票市场中就能逆势而升。正如1997年金融风暴之后的好几年熊市，工业股就不受影响，获得可观的增长。至于2008年的金融海啸，则仍有“大家乐”这种快餐业不受影响，虽然在大惨跌的几天难免受到拖累，但中线而言，必定重拾升轨，维持其增长和市盈率。

第三节 管理简单



所谓“做惯乞儿懒做官”，股票炒家虽然也有烦恼，但相比其它的投资方式，做生意的人要交租、发薪、管理、找客户，每天都有无穷无尽的工作和麻烦，就算是买卖房地产，也要看楼、还价、收租、找银行搞按揭、到律师楼签约，无数的工作要跟进。比较下来，炒股的管理最为简单，买卖之后，余款（不论赚亏）存进银行户口，除了打电话外，一根指头都不用动，钱就来（就没有？）了。

不过记住一点，管理简单这一项优势并非股票独有，炒外汇也同样简单，但纵然非独有卖点，也不能抹煞这优点的重要性。

第四节 手续费便宜

一买一卖股票的手续费大约是0.7%至0.8%之间，我也搞不清楚，总之是不到1%，相比保险、基金、房地产，都便宜许多。你可以说，外汇的交易费用便比炒股票便宜更多，如果我没记错，商品期货也比股票便宜，问题是：**外汇和商品期货的价格波幅也远比股票低，你能在股票中赚到的利润，一般也远高于外汇和商品期货**。比如说，外汇和商品期货的价格涨上一成，已是震撼市场的大新闻，但股票涨落一成，却是常见的事。把外汇和商品期货的价格波幅（低）和可能利润（低）也计算在内，其交易费用并不便宜，至少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

并不比买卖股票更便宜。

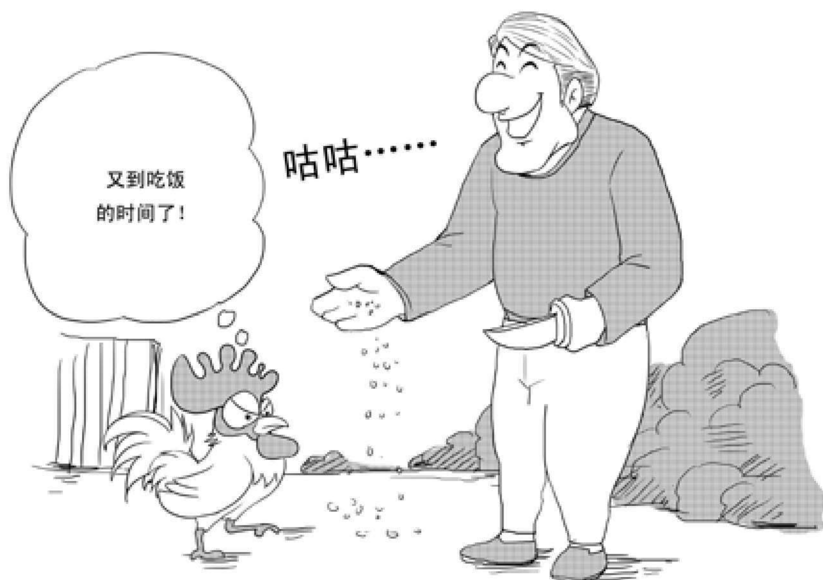
交易费用是所有投资的固定成本，不消说，成本越低，对投资者越有利，这应该算是小学生也明白的常识吧。

第五节 股票世界的未来

我是个股票人，十年来所有的荒唐支出都由股票而来，我对股票有其偏爱，不在话下。曾经有过无数的人做过实证，研究证明：长期而言，股票的收益率胜过其它所有的投资工具。提出这些证据的人都是大师级的股票专家，我并不怀疑其真实和准确性。但我，周显大师，对投资和股票的认识已达到前无古人、后无来者、登峰造极、出神入化的地步，当凝神思考上述命题的奥义时，想着想着，想到要紧之处，不禁吓出了一身冷汗。



我首先想到的是“罗素的鸡”：一只鸡每天听见主人叫它，就知有东西吃，认为这是天经地义的事。有一次，主人叫它，它像往常一样兴冲冲地跑出去，谁知这次并非喂它吃东西，而是宰了它。这故事告诉了我们归纳法的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不可靠。我有一天在电话上问李天命这故事的出处，他马上告诉了我，还清楚说明了出自哪本书的第几章，可见李的过目不忘。后来我买下了那本书，放在加拿大的家里，所以现在不在手边，书名忘记了，只记得鸡的比喻是在第二章（全书好像只有三章）。

是的，从发明股票的数百年前至今天，股票（Ordinary Share）投资一直可跑赢整个市场，但是，这会不会是罗素的鸡呢？以往通用的定律，今后是否也适用呢？

我有此合理怀疑，首先是有见于上市公司的数量越来越多。上市公司的数量增加得很快，相比起整个商业市场，上市公司同非上市公司相比较，前者是越来越多。市面上有越多的上市公司，意味着上市公司的价值越低，这是十分简单的推理。当上市公司的价值越来越低时，股票的整体价值能否像以往一般长期看涨？



或曰，上市公司再多也无妨，因为长期看涨的理论，是教人长期持有指数，或指数基金，也就是长期持有蓝筹股。这意味着二三线以至垃圾股虽然越来越多，但可以不理，皆因我们只看蓝筹股，而长期而言，篮筹股总是上涨的。

我无法否定这是历史事实，虽然在上世纪70年代的美国，50只市值最大的股票，总名叫“Nifty Fifty”，一部分的股价长期停滞，一小部分甚至倒闭了。但经过了十多年的休息期，道琼斯指数终于还是重新纳入升轨，这证明了只要命够长，一定可见到股市跑赢其它市场。

我担心的是，现在的世界变化太快也太大了。曾几何时，雅虎称霸搜索引擎的市场，但没过几年就被谷歌超过了。当年雄霸市场的Netscape和ICQ，如今安在哉？现代经济的涨落太大也太快，股市指数不一定能跟上其速度。换种说法，这是“炒股不炒市”的年代，纵是明知整个市场总是上扬，但当你买入一些大型蓝筹股输得血本无归，无数新股当中却有几只迅速成长，变成了未来的篮筹股，你却买不中这些未来之星，这就是世上最可悲的“赢就无份，输就有份”，在这种悲惨的剧情下，虽然整个大市上升，从中获利的人只会是极有眼光的小部分。

简单说来，**当市场的波幅太大时，纵是整体的趋势上升，也只有利于专业投资者，散户难以从中获利。很不幸，这很可能是未来股市的面相。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第六节 本章小结

从一个勤奋的投资者的眼光看来，股票的值博率是最高的，其最大的缺点是不同的股票涨落太大，买对者进天堂，买错者不入地狱，谁入地狱？

因此你要花上很多时间去做研究工作，把这视为一份兼职，才能成为赢家。换言之，这是一份智力劳动的兼职，不可能不劳而获，坐享其利。我有一份兼职，是“锄大地”，因为我是高手，每月都能固定地赢钱，但我每月要花100个工作时在这份兼职之上。我的高见是，要在股票世界赢钱，得有投身把股票作为兼职的决心和勇气，凡遇神阻，必先将神斩杀，凡遇佛阻，必须将佛消除，一心一杀地研究股票，每天所花的时间，应不能比我锄大地的时间少。



相比之下，房地产虽然总的来说回报较低，却是“盲毛福音”，碰上大升市时，较易水涨船高，盲目去买、盲目地赚的可能性比买股票高得多，更适合懒做研究的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十三章 股票的衍生工具



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股票的衍生工具很多，股票基金是其中一种，不过前文已经讨论过了。香港人熟悉的认股证和牛熊证也是，照我的定义，可换股债券也是股票的衍生工具，照数下去，数到明年今日都数不完，因此下文我只解释其大要，以及约略表述一下眼前最流行的几种衍生工具。

第一节 基本原理：抽你的水、揾你的笨

（注：揾笨，广东俗语，见缝插针占你便宜的意思）

记住这定理：衍生工具就是从某种资产或金融产品衍生出来的金融产品，多一重的衍生，代表了多一重的溢价。直接点说，衍生工具的发行商是要赚钱的工具，这就有如建筑工程的“判上判”，每经一重判头，成本便加重了，要从中取利便困难得多了。



发行衍生工具的利润很丰厚，这大笔的利润从何而来？肯定是羊毛出在羊身上。因此，在数学上，**要在衍生工具上赚钱，一定比从其衍生的产品赚钱更为困难**。举个例子，银行从按揭中赚钱的机会，大于散户买入按揭债券。直接买入投资工具，赚钱的机率高于买入有关基金，同样道理，买股票赚钱的几率，也远高于买入股票衍生工具。

第二节 认股证

香港是全地球最大的认股证市场，我有理由相信读者都已知认股证的表面规则，故此我决定采用open door see mountain的表达方式，不作简介，出手便入正题。

一、不是资产，何来投资？

每逢在传媒看见有人介绍“投资窝轮（窝轮：备兑认股证）”，我的心就不觉别扭起来，循例看看其人是谁，然后问候几句其娘亲，心中感叹：世上蠢人何其多！

这好有一比：公元2000年之前，计算机专家都在担心千年虫，政府也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在电视上大力宣传其隐患。于是，有些骗徒在街头兜售“杜虫药”，即是专杀千年虫的药，至于是药丸还是药水，则不得而知了。这些售价十多万元的“杀虫药”，对象就是那些贪心想赚钱的“师奶”或老婆婆，当非精壮和精明的小伙子。不消说，这种骗局借助了政府宣传的帮助，成功地在市面上销售了。





我，周显大师，作为一位绝世先知，无论智力和知识都肯定高于那些骗徒，没十倍也有八倍吧。但若由聪明绝顶的我来设计这街头骗局，顶多只会设计出“杀虫软件”，卖假软件来杀千年虫，决对想不出用简单的“药”就能令无知妇女上当。事后我才想到，就算是“杀虫软件”，效果也决不及“杀虫药”，皆因受骗对象太蠢时，只有普通的蠢人才最易被骗倒，因为蠢人才最明白蠢人的心意。像我这种聪明人，既骗不了这种财，也骗不了最蠢的蠢才。

窝轮就是蠢人骗蠢人、蠢东骗蠢西、蠢南骗蠢北的猪兜骗局。且听我道来：什么是投资？稍为有智力的人，都应该知道投资是把资金投进资产之上。什么是资产？那是一些有赚钱能力的实质物品，例如房地产、公司的股份、贵重金属、艺术品等等，都是实物。有些有收入，有些没有，但都有一个特点，就是你可以长期持有，放在家里，等待它升值。当然，结果可能是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不升反跌，公司可能倒闭，但这并非你的原意，因为投资的原意，是包含着长期持有一种资产的意思。

认股证并非一种资产，因为它并非实物，只是实物衍生出来的产品，不消几个月就很有可能变成废纸。可以这样说，认股证有如一张六合彩奖券，在开彩前，它是有一定的价值，但过了搅珠的那一刻，它要么中了，可凭此收钱，要不就变成废纸一张。无疑，六合彩在开彩前是值钱的，你半价卖给我，我再多都肯收购，如果在搅珠途中，搅了三个字，三个字全中，一张奖券甚至可值三五百元，但无论如何，当七颗珠全都搅出来时，一张六合彩奖券的价值就已定下来，无论它是废纸、是中奖，没有人肯多付一元买该奖券，你也不肯折扣出让它。



一位仁兄拥有很多房地产，或者拥有很多股票，或很多现金，人们可以说他有很多的资产。但如果有人手头有一大堆认股证，我相信就算是发轮的机构，也无法厚着脸皮说他拥有很多资产吧。认股证之非资产，道理是彰彰明甚的，不待智者多作解释。

六合彩奖券并非资产，因此买六合彩不能算是投资。同样道理，认股证并非资产，因此购买认股证也非投资。那么，那些在传媒教人“投资认股证”的，岂不就是那些“杜虫药”卖家，而那些“投资”认股证的，便只能算是无知妇孺，或更不如矣！

二、它毫无疑问是赌博

照我对中文“投资”的定义来分析，投资不一定是投进有公开市场买卖的资产。如果你对买卖认股证有心得，确实也可凭长期买卖认股证养妻活儿，甚至创业兴家。

我是“锄大地”的高手，如果一星期“开工”六天，月收入不会少于30万元。只可恨近来流行斗地主，“锄大地”变成夕阳产业，才令我的生活变得坎坷。另一个例子是跑马，有一位仁兄的外号叫“阿庄”，是全香港公认赌马的第一高手，凭此赢了十亿元，也是江湖无人不识的奇人，此人就算是赌百家乐，都可赌到赌场低头，把他列入不受欢迎人物，或出“茅招”来防他，以后有机会，我一定向大家交代他的传奇故事。

无论是我“锄大地”，或是阿庄赌马，都是长赌而胜，可视之为长期投资，但这并不表示“锄大地”和赌马不是赌博，只是有些赌博在极少数的专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

家的眼中可以视为投资，或工作的一部分，或干脆称之为“以赌为生”。

认股证亦然：它不是投资，而是赌博，因为参与者绝大部分都以输钱收场。虽然可能有极少数的人以此作为专业，但并不能掩盖它是赌博这一事实。

三、窝轮比赌马更糟

通常，窝轮发行商大概有八至九成的机会赢钱，只有在股市大幅波动时，发行商才有输钱的可能。既然发行商有八至九成的赢钱可能，那么，散户输钱的机会便高达八至九成了。只有赌博，才会有如此倾斜的庄家优势。所有的金融产品当中，没有哪种的利润比发行窝轮更深的了，就算有，也是高风险、高回报的理性投资，但发轮是低风险、高回报的投资，正是“唔怕你精，唔怕你呆，最怕你唔来”，除了说像开赌场，想不出其它贴切的比喻了。



在以前，窝轮的溢价约莫是一成多。到了2008年，股市大幅波动，发行商的风险增加了，为了抵消风险，它们遂把溢价大幅提高，变为两成多，甚至是三成多。此外，还定了客户到期的死线，在数学上，窝轮持有者每天都在损失金钱，不过是无法察觉的“暗水”罢了。种种的不利情况下，我想不出一般散户还有什么赢钱的可能。打个比方，**把赌马所有的税项加起起来，只有两成不到，远低于今日轮商所赚**。**如果连赌马也算赌博，为什么窝轮不算呢？**

四、轮商茅招的一例

除了上述之外，我还观察到一个现象，就是轮商的手法越来越“茅”，令散户的位置越来越不利。以下兹举一例。

在以前，认股证到期时，持有者可以凭证换取股票，是真真正正的“认股证”。因此，如果发行商到时无股可换，必须在市场扫货，买回来供人“认股”。很明显，如若发行商在市场买下股票，股价便会因而扫高，将有利于持有认股证的人。但现在，认股证连以前“认股”的假面具都不要了，明目张胆地以赌博工具的姿态出现，当它到期时，轮商只需赔付它与正股的差价，以现金支付，连股票也不用换了。在这情况下，轮商不用买股票便可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

令股价提高。如果轮商手上持有股票，在认股证到期的那天，还可沽出股票，弄低股价，因而赔少点给认股证的买家。

混蛋加三级的是，上市公司老板再离谱，也不可以无限量乱印股票，窝轮商却可以无限量地印给散户，不停地赚取差价，这实在是一本万利的生意啊！

第三节 牛熊证

因为存在溢价这缓冲，认股证价格的走势不一定随着正股一起走，除非是大起大跌，才能迫使其走势必须跟随。当越来越多的参与者“中招”后，不满的声音也越来越多，促使了牛熊证的出现。



牛熊证的好处是贴近正股的价格，缺点是当它的升跌触发了一个指定的点后，会马上化为乌有，实时死亡，就算后来再回升10倍也无仇报了。这便诱使牛熊证的发行商在其证接近死亡价时，大量沽出或购入正股，左右其股价，加速其所发的牛熊证的死亡。

牛熊证和认股证的区别，好比宝药党和祈福党，两者都是针对不同的人类心态，一个专骗贪财者，一个专骗怕死者，其为骗徒者，则一也。

第四节 “赌博”能促进繁荣

我之所以厌恶认股证或牛熊证，并非因为它们是赌博。事实上，它们的存在对香港的经济贡献甚大，假设政府禁止这两者的发售，业界发动抗议游行，我还是一定会参加支持。

我反对的是**这些所谓的“投资工具”，明明不是投资，而是赌博，却以投资的包装出现，这简直不是误导，而是骗局了**。我反对的不是这些衍生工具，而是挂羊头卖狗肉，把赌博变成投资。那些窝轮专家在传媒上教人“投资”窝轮的心得，毋宁说更像百家乐的“路纸”，大路、小路、猪仔路、小强路，没一条路是生路，总之就是四路归西。既然四条路都必输无疑，赌场欢迎你来算路，甚至可派出美女为你代写“路纸”。至于百家乐在数学上的算牌方法，是没有赌场会教你的，如果你真会算，赌场会把你视为不受欢迎人物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

简而言之，在传媒出场的窝轮专家不是白痴就是老千，要不就是两者的混合体。我每逢见到这些人的出现，难免有作呕之感。而我认识在窝轮上赚大钱的人，全是窝轮代理人，例如帮助打成交，或者是骗客户买窝轮的股票经纪之类。这些人更令我大吐特吐，因为在社交场合中碰面时，他们常常宣扬自己在炒卖窝轮上大赚特赚，当我调查清楚他们的底细，才发现这些人的真正身份，实则不过是老千骗人上当而已。

说回骗客户购买窝轮的股票经纪。在窝轮当炒时，经纪们每天都收到更新的一张纸，记录当天购买哪只轮可以获得回扣，回扣数目只只不同，但肯发回扣的，当然是那些垃圾窝轮了。既然窝轮世界流行这种狗皮倒灶的行为，我说他们是老千，自然也是恰当的描述。



第五节 购买认股证和牛熊证的诀窍

认股证和牛熊证的最大缺点是庄家优势太强，亦即成本太高，参与者付出极高的交易费用后，除非是极专业的玩家，否则极难取胜。

只有在一种情况之下，发行商才会输钱，就是大起或大落的大单边市。以数学的方法来表达，就是因为其波幅太大，相对而言，溢价变得微不足道，玩家的相对成本遂大大地减少了，因而出现了取胜之道。反过来说，玩家只有在这情况下，才应参与这游戏。

但从另一方面看，正如前面所言，由于2008年的股市波幅太太，令轮商大幅增加溢价，这令认股证就算在动荡的市况下，散户依然得不到甜头。可以这样说，认股证的“宝药点”（即是它用以骗人的卖点）是其杠杆，当你押中宝时，用相同的成本去购买它，所得利润远比购买股票高。但当它的溢价提高时，其杠杆比率遂因而减少，倒不如买股票算了。

就本人而言，我宁愿买股票借“孖展”，以提高杠杆比率，也不愿意买认股证或牛熊证。固然前者的潜在风险比较高，因为“孖展”可能演变成潜在负债，但在数学上，“孖展”所付出的利息，再加上潜在风险，对比付出衍生工具的高昂溢价，还是前者更为划算，遇上大跌市要出货时，沽出也容易得多。最基本的区别是，**用“孖展”形式购入股票，是以高杠杆形式购入资产，但购买认股证或牛熊证则是购入六合彩奖券，其本质截然不同。**

当然了，对聪明或稳当的一般投资者而言，最佳策略还是两者都不做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第六节 轮商vs垃圾股票

现在又到了逆向思维的时间。香港是全世界认股证的最大市场，从轮商的庞大利润可得知，散户在炒轮中贡献出来的金钱有多少。

散户炒轮是送钱给轮商，殆无疑义。这些散户在10年之前是炒垃圾股票的中坚分子，近年则有不少改行炒轮。大哥别说二哥，无论是炒轮还是炒垃圾股票，一般散户都是死路一条，但两者相比，谁的杀伤力更大?

这问题的答案也得逆向思考。每次的熊市，都有庄家因炒脓股票，破产有之，“着草”有之，卖壳有之，证明做庄也是高风险行为，一有不慎，下场比散户更惨。有时候，庄家同专业炒股人对赌，输到脱裙拉裤，也在所不少。反观轮商，却永远有赚无蚀，从来没见过轮商被散户炒到爆厂的。既然轮商的位置比垃圾股庄家更安全，从逆向推理得出，炒轮或牛熊证的后果亦比炒垃圾股票更惨烈，两害取其轻，则取垃圾而弃轮也。



By the way，我认识一位发行窝轮的证券商，他告诉我的数据是每年有10个月赚钱，2个月亏蚀，而且赚的是巨利，亏的是小钱，由此可知窝轮的凶残程度。相比之下，股市庄家只能在数年一次的大牛市中杀到一大笔，淡市时维持秩序，反而更要不断付出固定支出。

是的，**垃圾股票的庄家优势远低于窝轮，但要在此市场赢钱，必须赌得其法。换言之，技术优势是决胜关键，高明者有本事以大比数的赢面赚取利润**。从另一方面看，没有技术优势的人，则两者都没有分别。因此，作为“金融知识弱势社群”，窝轮是更公平的赌博，因为无论是谁下场都得被庄家“抽水”，但“投资”垃圾股票时，高智商者的赢面高了几成，一般散户处于食物链的最底层，输钱就更不甘心了。

第七节 Accumulator

已成为过街老鼠的“I kill you later”是否还有投资者购买，实成疑问，但研究它的本质，鉴往而知未来，也不失为一件有益和有建设性的智力游戏。

其实，accumulator的本质仍然是债券，抵押品是股票。

√股价往上走时，你沽出股票，赚取差价，可视为利息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

√股价下跌时，你双倍接货，也是显浅的原理：根本不是双倍接货，债券的抵押品，本来就是“双倍”的股票，因此当债仔的抵押品价值下跌，他资不抵债时，作为债主者，即是accumulator的持有人，便只有没收抵押品了。

√Accumulator这种债券的面值，也就是作为债主的你借出金额，就是你的“双倍接货”的成本。买方（即债主）之所以暂时（在接货前）不用付出全款，是因为做了杠杆，相当于借了钱，只是不用付出利息而已。

√换言之，下跌时双倍接的货，才是你（作为债主）的借出款项数字。股价上升时所“收到”的股票，因为要马上沽出，不过是利息的计算方式，同“抵押品”（即你双倍接的货）无关。

√每月接货的原理，是因为这是一种按月供的债券，正如月供股票，每月都要购买同等数值的accumulator。

这一段有关accumulator的原理的分析纯属原创，我思考了不到一秒，没有修改，直接写了出来。所有衍生工具的条款都写得十分复杂，只是为了骗人，但在我这种智者的眼中，根本不值一提。其实，**所有的衍生工具不离其宗，不离股票、债券（欠单？）、期权三类，只要理路清晰，认清其本质，不难一捣即中其核心**。金融界中人不明所以，只因水平太低而已。



第八节 An Explicit：可换股债券

就我所知，散户应该没法买到可换股债券，这是机构投资者的玩意，也没有公开的市场用来买卖。但我仍决定把这项投资工具拿出来解剖，只因它是一种很有代表性的金融工具，代表的是金融世界惯常的欺骗和误导，管中窥豹，虽只可见一斑，但可凭推理而猜知其余，对读者亦属有益且有建设性也。

所谓的“债券”，前文解释得很清楚，就是一张欠单。在借贷业务的风险管理中，贷款有好的，也有坏的，视乎安全性而定。安全性的最大考虑，先是抵押品，接着才是公司的财务质量。几乎全部的可换股债券都是无抵押贷款，从贷方的角度看，这是最高风险、质素最差的债券。换一角度看，发行可换股债券的公司如果以同样的条款向银行申请贷款，可以说100%会被驳回，申请人还会被耻笑，因为提出这样荒唐借贷条件的，除了疯子外就是傻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

子。因此，以债券论债券，可换股债券是所有债券中最恶劣的债券。

好了，到了换手的时间，应讨论on the other hand了。顾名思义，可换股债券可在某一特定价格换取股票，如果股票的市价在限期之内升了上去，持有者便可换取股票，在市场沽出，赚到股票升值的利润。万一股价跌了下来，只要公司不倒闭，持有者还可取回本金和利息，保本兼有少许赚头。明显不过，可换股债券对持有者的保障大于股票，因此它可算是比较优良的股票。

从上述分析可得知，**可换股债券是坏的债券，却是好的股票，因此从债券的角度看它是不能成立的，只有从股票的角度看，它才是乖宝宝兼香宝宝**。由此我们可得出结论：可换股债券的本质是股票，而非债券。然而它却冠以“债券”之名，可知金融世界之误导也。



第九节 衍生工具的计算方式

在讨论本节的内容之前，先容我说两个故事。

√1986年，太空穿梭机“挑战者”号起飞时爆炸，据有关专家的计算，出事几率只有十万分之一。物理学家费曼负责调查此事，第一个问题就是：太空穿梭机没飞过10万次，连100次也不到，根据什么数据统计出失事率是十万分之一？答案是：当次飞行除航天员外，还有一位女教师随行，如果出事率高于十万分之一，就不会容许平民冒险。为了体恤上头意思，技术人员便计算出十万分之一这数字了。

√二次大战时，纳粹德国大量屠杀犹太人，其过程牵涉到多个步骤：把人集中在一起，运送到同一地方，送进囚室，开放毒气，集体屠杀，处理尸体等等。这些步骤如果由同一班人去做，这些人就是刽子手，精神和道德压力会使他们发疯。但分成不同的步骤，则统统是专门的工作，运输囚犯是合法行为，杀人者只是按一个钮，收尸火化本来就是正常的工作，所有的医院均有这种专门人才。因此当集体屠杀时，把步骤分开，便会易于执行。

从上面两个故事，我们可得到很多的启示：

衍生工具的历史太短，其历史数据不足以对其风险作出有效的计算。技术人员得出的数字全是根据某些假设而计算出来，这些假设是先决条件，却是没有基础的“断估无辛苦”（注：广东俗语，瞎混的意思）。再者，技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人员计算出来的数字只是为了满足行政人员的要求，根本不具可靠性。

换言之，**所有关于衍生工具的数据都是骗人的，只要稍微懂点统计学原理的人都该知道这事实**。前述的次按CDO就是上佳的说明例子：它的发明及推出市场不过十来年，怎可能统计出风险？这些衍生工具居然还能就其风险去投保，真是dumber and dumber，大家斗蠢了。

再说一遍，我有时真的不觉自己很聪明，但真的觉得大部分的人都奇蠢如猪，因为在金融市场太多猪都看得出来的骗人伎俩，竟然能骗到这么多的笨蛋。

至于那些负责计算的技术人员，正如负责屠杀犹太人的帮凶，不过是可怜的打工仔。一件惨绝人寰的灭绝行动（灭掉人们的钱种）经过有计划地划分步骤后，变成了多项不同的专业工作，而专业人员只需面对其专门的工作，打工仔而已，用不着思考道德问题这么深奥吧。

以上就是所有衍生工具的基本原理。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十四章 商品期货最难玩



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

金融行业当中，我最早接触的是商品期货，但我承认我不懂，因为太难了。我罕有谦虚，因为买卖商品期货确实太难，只有极专业人士或该商品的业内人士才能获利，散户置身其中，十居其十以“垫尸底”收场，我可从来没见过有幸免的。我有一个好朋友，叫Ross，是炒股高手，出身自炒商品期货，对我说了一句语重心长的话：“同炒商品期货相比，炒股票实在太容易了！”

对商品期货的解释，我本来只用说“千万别沾手”五个字就足够了，但有些商品同投资息息相关，因此不免要略作解释，占用纸张和大家的时间及眼力。

这里说的“商品”包括所有在期货市场买卖的资源，例如石油、大豆、黄金、白银、棉花、糖，非资源类的期货例如橙汁、干茧等，马马虎虎也算入其中，反正很少（香港）人会投资在这些商品身上。但是金融类的期货，例如货币、利率等，前已专章介绍，这节则省略掉算了。



第一节 周期十分长

虽然每种商品的周期不一定相同，但都一定不短，很多比房地产更长。从十多年一周期起跳，二三十年是等闲事，换言之，你的一生当中，不大



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可能见过多于5次的商品周期。以石油为例子，2007至2008年是石油的高峰期，但上一次的石油危机是在1973年，中间相隔了35年，人生得有几个35年？

要在商品期货上赢大钱，唯一的方法是捉住一条大趋势，狠狠地咬住它10年，便可以得到庞大的利润。但有能力做到的人太少了。

第二节 理论上的低水

预先订货的客户可获得折扣优待，这是古今中外不变的真理。在很多很多年前，期货市场的出现源自负责生产的农夫在收割前预先出售其产品，一来可获取现金头寸，二来可避免未来价格波动的风险。他们要预先收款，当然要付出代价，垫款者既要利息，也得面对风险，要收取费用也是情理之常。



在理论上，商品期货的价格应该是“低水”，即买家从发行的当天买入，一直持有至到期，应可获得一定的利润。然而，一来因为有投资者不断在玩套戥游戏，持续地赚取这些利润，令差价减少；二来商品价格有升有跌，低水的程度通常比不上其波幅，为了赚取差价而蚀掉波幅，结局往往是赢粒糖、输间厂。

第三节 升得快是其特色

股票的波幅有一特色，就是下跌比上升快捷：一天跌去一半市值的股票，比一天上升一倍容易得多，一天下跌九成的股票更是远远多于一天上升十倍的。无他，一个坏消息就能令一只股票在一天之内蒸发掉大半市值，但要使一只股票上升十倍，试问几年才出现一次小超人收购“德信佳”？

相反，商品的波动却是上升快、下跌慢。一个坏消息，例如战争，可令多种资源齐齐大涨，却没有相同的消息可令它以同样的速度下跌。因此，在商品牛市的第三期时，它的价钱会急剧飞升，达到令人难以置信的地步。

另外的原因，是大多数的商品非但是必需品，还是消耗品。相比起股票和房地产，这两者有着庞大的二手市场，新股和新楼只占了市场的小部分，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

而且它们还不是消耗品，在价钱太高时，人们可以暂停购买。反观商品，它卖的永远是新货，都是现采现卖、现制现卖，因为是消耗品，也很少有二手市场——烂铜烂铁可卖二手，但市场没那么大——于是，少许的需求增加，便能令其价格飞升。当价格飞升时，用家为了保住以现价购入产品，便要买入期货套戥，另外一些用家更会多购进以作“战略储备”，种种理由之下，商品价格便可在短时间中疯狂起来。

第四节 信息的不平衡



上市公司有重大消息，法律规定必须公布；地产资料是公开的，田土厅记录任你翻阅，这是股票和地产的信息优势。但期货的消息由一小撮内幕人士所垄断，你既难以获得，知情时往往也已太迟。内幕人士多半是行内的制造者，炒铜的就是铜矿老板，炒石油的就是油商，炒大豆就是大豆种植者，他们知道的内幕并不需要通知港交所。散户的资讯渠道是新闻，或者是未经证实的小道消息，没有人敢肯定它们是不是“流料”。我们可以想象，炒股票时没有港交所消息，散户的情况会是多么地（比现在）更不利。

这种信息的不平衡，进一步拉远了专业投资者和散户的技术差距。

第五节 黄金

黄金无可比拟的地位来自其化学特性：惰性很强，不容易同其它元素产生相互作用，因此它不会像铁般生锈。此外，黄金非但罕有，而且是密度极大的物质，在元素表中排行79，原子量是197，相比之下，铁的原子量是55，即重量只是黄金的四分之一。换言之，很小体积的黄金可携带很大的价值。因此，**几乎在每个人类的主要居所，黄金都是作为交易的货币，到古到今，从中到西，皆是如此**。

在以前，大部分的黄金都是来自非洲，后来多出了一个生力军，就是美洲，但到了今天，主要的黄金出产地区还是在非洲。因为黄金有价，我看西方人讲述有关黄金的书籍，都说古时的黄金绝大部分还留到现在，我并不怀疑这说法，不过中国的说法是，春秋战国时的黄金数量远多于汉唐时，故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

此后代人做过无数荒诞不经的忖测，以解释古代大量的黄金究竟走到哪里去了。这些古人都博览群书，所以不会不把以下事实都算计在内：一是古文"金"字泛指金属，"黄金"才是指黄金；二是古代的度量衡单位比今日小得多，因此孔子才能身高"九尺六寸"。

总之，今日整个世界的藏金量大约是12.5吨，一艘运油船就能装完，一间大型钢铁厂不到一天就能炼出同等重量的钢铁。但黄金就是黄金，它不是钢铁，古往今来，从来没有一种东西长期而言的价值比得上它。

一、永恒的价值

金本位无疑有着其不可取代的优点，但也有本质上的缺点，因此在可见的将来，金本位都没有重来的可能性。然而，黄金是一种绝无仅有的贵价金属，既有"装饰"这种人类必需的实用价值，也因其历史地位令人们无法或忘，我可以肯定地说一句：黄金有着永恒的价值。

从保值的角度看，黄金是无敌的。长期而言，它比美元或任何货币更为安全，因为货币会崩溃，但黄金不会。



二、长期而言，金价必升

中国政府凭借出口廉价货物赚取了大量外汇，累积了大量的储备，其中最主要是美国国债，人们一直建议政府改持部分欧元，以分散风险。我的看法则是持欧元不如持黄金，正因为黄金是永恒的。我也同意把石油战略储备增加三至六个月。要把外汇花去一部分，还是持有实物更有质感，欧元同美元一样，不过是印刷品而已。

新兴国家的政府很可能最终会增加黄金储备。另一种力量则是人民自身的黄金储备。印度人一发财便买金，永远戴着一身黄金，中国只有新娘出嫁才戴着那么多的金。总而言之，在可见的将来，黄金的价值还是看涨。

黄金的价值在1980年到达高峰，时值每盎司850美元，起步价是1968年的35美元，减去期间7.5%的平均通胀率，这12年间的年增长率是30%，远远高于任何时期的股市涨幅。有趣的是，有人算过，1980年的850美元再乘以美国政府的藏金量，相当于当时的美元总值。如果折算到今日，相当于金价到达8000美元（如果我没记错数字的话，但纵是记错，也相差不远，因我对数字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

很敏感）……如果这段历史能够重演，就是喜爱黄金的“金甲虫”的发达良机了。

三、投资价值不高

从反方面看，黄金也是我很不喜欢的一种资产。凡是“纸黄金”都不安全，要保存实物，也太不方便，用来作为饰物，手工钱和买卖差价亏蚀得太多。黄金也不像房地产和股票，甚至是现金存款，都可以有收入。除非你吃准了它的急速上升期，否则难以赚到合理的利润。



四、以此作为保险

由于黄金本质上的缺点，世上有很多用以保值的投资工具，我对其实在不敢恭维。但是，**由于黄金的永恒价值，用以来作保险也还不错。**

是的，当世界发生动荡时，理论上，黄金几乎是最可靠、最安全的资产，我说是“几乎”，因为有比它更可靠的，详情下述。但话说回来，黄金虽然最可靠，却不及强势货币现金和外国银行账户，这两者的安全程度同黄金差不多，但在管理方面，则容易得太多了。纵观近代的政治变局，从越战到波黑战争，或者美国侵略伊拉克，那些难民身上只需有美元现钞就可通行无阻。当逃到了文明社会之后，外国银行账户就可发挥作用了。

迄今为止，现代社会还未发生过黄金有效而美元现钞无效的情况，虽然并非不可能，但在可见的未来，发生的机会还真不大。故此，为了人身安全，持有美元现钞就足够了，用不着黄金。

但如果你是超级富豪，手上也不妨持有一些黄金。我没有叫你造一座Fort Knox式的大金库，因为建造成本太高，长期的守卫更是不值得的消费。一个人持有的黄金数量的极限，应是他的负重量，大概是人均10千克左右，一家人有五六十千克已足够逃难所用了。再多的数量也没有用，因为你带不走。

至于持有的方式，则最好是选择持有由信用昭著机构发行的优质金币，例如加拿大的枫叶金币。你在危急时使用优质金币，别人不会“阿之阿佐”（注：广东俗语，唠叨个没完的意思），怀疑金币的真假或成分，单就临危受命有信心这一点，就值回票价了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

五、作为饰物

把黄金打造成金器，作为饰物，是人类的天性，而凡是能够带来快乐的行为，我都举脚赞成，因为投资就是生活。

金饰的交易成本甚高，作为投资，未免不合算。但是既然你使用了它，它的保值作用就是附加的，这就有如一只劳力士腕表，作用是戴在手上，先是可炫耀，次才是保值，两者的次序是不可错乱的。使用是主，保值是次，这样我们才不会介意它的交易费用。换句话说，铸造了金饰之后，要经常佩戴，才能收回“成本”，如果放在保险库中，任由它“保值”，那就得不偿失了。



第六节 石油

我把石油定义为最高档次的能源产品。

正如美元是最高档次的货币，豪宅是最高档次的住宅，蓝筹股是最高档次的股票，黄金是最高档次的金属，石油之所以成为最高档次的能源，在于其对其它能源产品的价格有指导性的作用。而凡是最高档次的资产种类，都有着强得多的金融工具的特质，这也就是说，石油和美元、豪宅、蓝筹股、黄金相同，其作为金融工具的本质高于其本身的实际价值。与此相比，其它的能源种类，例如煤炭和天然气等，皆是实物多于金融工具，好比二三线货币如澳元、一般住宅、二三线股票、白银和铜铁等金属，从金融工具的功能来看，其档次也就低了一至数档。（能源当中，铀比石油更贵，但它的市场需求量没那么大，也没有公开市场任由投资者买卖。换句话说，铀是“会员制”的市场，一般人或国家无权参与。）

关于石油的成本和未来，我本来写了洋洋数千字的分析，但深层一想，最后还是决定删去。因为读者当中，估计很少人会去炒石油，就算要炒，我也反对，所以根本不用详细写，写了也没用。

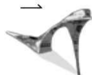
本段要说的，毋宁是以此再一次阐明上述有关金融工具的理论。豪宅不是必需品，普通住宅才是，黄金不是必需品，铜和铁才是，同一道理，石油从某角度看也非必需品，煤炭才是，因为后者的价格最便宜，而最便宜的产品是无法取代的。正如金融海啸对路易威登的影响远大于对沃尔玛，对阿一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

鲍鱼的影响也远大于对大家乐。

汽车不用石油，可用电池推动，飞机则可用氢气。技术上，氢气远比石油更有力量，宇宙飞船和穿梭机便是用氢气推动，只是氢气较不稳定，容易爆炸，如果不是在人类开始飞行的初期爆了一艘飞船，今天满天飞的飞机说不定都是用氢气推动的。只要石油的价格一直够高，市场便有诱因去找出取代石油的替代能源。

以下的概念极度重要：一个国家需要能源，因此需要储藏能源。只有一个选择，就是石油，煤炭太便宜，天然气体积太大，铀有放射性，储存都不及石油方便。这正如前述的故事：管理一间豪宅比管理十间普通住宅容易，所以豪宅变成了金融工具，而普通住宅不是。是以富人需要豪宅来定义他的财富，而富国需要石油。



结论是：石油对世界经济的影响极大，因为它是金融工具，并非因为它的实质用途。它其实是可被取代的，但并不影响它无与伦比的领导地位。

第七节 Size is the only reason

期货的最大优点是规模大。用赌来比喻，相当于限红额高。世界上最高额的赌博市场就是货币、石油、黄金等期货。不少大户资金太多，赌无可赌，就会投入这市场，尽管明知凶险，但也没法子。强如股神巴菲特，也是到股票“买不下手”时，才大举投资期货，而他在期货的表现，也远不如股票。

众所周知，巴菲特是个聪明绝顶的人，当然懂得取易不取难的道理。我们既非大户，“规模大”对我们来说并非优点，因此也就没有投资期货的必要。

就我所知，**投资期货唯一的赢钱方式是看准一个趋势，长线投资**（Take a position）。上世纪八九十年代，不少“师奶”就是凭借买外币（不是炒外汇）赚了不少钱。

第二个必要条件是有足够的本钱防守，少做“孖展”，因为期货的价格波幅会突然变大，而且难以预测，做“孖展”很容易被一次清仓。但实货交收的成本极高，我想起接收大堆蜂茧的情景，已不寒而栗。结论是，期货当中，货币还可考虑，其它商品甭谈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

相反，大部分的期货玩家都不是实货交收者。既然没打算实货交收，也就不是资产，因为资产的定义就是财产的表达形式，必须有极长的时间性，不能长期持有的财产，从投资的角度看，就不能算资产。本质上，期货合约和“马飞”没区别。这是赌博，不是投资。

第八节 结论

商品期货的本质是我最喜爱的实物财富，它的结实程度，可与我喜爱的豆豉鲮鱼相比。但它正如豆豉鲮鱼罐头，一般人无法大量储存，这令我无法不忍痛割爱，劝大家别投资在它的身上。

之前我就说过，认股证是赌博，不是投资，原因是认股证有期限，不能永久持有。同样的，商品期货到期时，买家便要收货，除非是该行业的从业人员，不怕收货，否则这就是赌博，而非投资。同时要记住，储藏股票、现金、债券等等，都不用成本，但储藏商品就麻烦得多了，每天都得付出代价，实在是一件极划不来的事。

期货既不是实物，散户的技术劣势又明显，难怪我对这种投资方式极反感。在这里，我郑重劝告大家远离这种坑人的投资工具，不听智者之言的，一定吃亏在眼前。就算你有战胜众多高手的智力，也无须强作英雄进入杀戮战场，玩些易玩的金钱游戏，不是更有效益吗？



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十五章 细软和收藏品



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

中文的“细软”，意即“细”或“软”的值钱物品，这些东西的体积甚小，却蕴含高昂的价值，是“着草”走路的最佳傍身之物。我把它们和收藏品放在一起讨论，是因为两者都有相同的特质：昂贵、无用、炫耀性、需要专门知识去理解，即是玩物丧志。

这一章是写给富豪或接近富豪级的超中产阶级看的，不过，作为普通投资者，阅读一下，也不失为有益且有娱乐性的事。

第一节 最贵的钻石才值钱



钻石是女人的恩物，男人却对它又爱又恨，它虽能博红颜一笑，却对男人的荷包有着毁灭性的杀伤力。

作为一个热爱科学的人，我觉得没有比钻石更无聊的东西了。钻石是碳的一种晶体，其几何结构是四方型，因而比无定型碳或石墨更为坚硬，但碳最坚硬的结构并非四方型，而是圆型的富勒球。如果用纳米技术把富勒球结合起来，那才是地球最坚硬的物质。另一方面，钻石也非罕有，宇宙间有些星体整个都由钻石构成。以我的品味，只有人类的创作，例如建筑物、艺术品，或者是地球创造出来的生物，才是宇宙之中独一无二的珍物，对任何“死物”，我都没兴趣。

我在多年之前看到了一些有关富勒球的文章，大感兴趣，于是搜集资料，写了一套叫《碳六十之剑》的科幻小说。第一集写了一半，发现富勒球的三名科学家已得到了诺贝尔化学奖，一边自觉先见之明，一遍又后悔小说无法在宣布奖项之前出版，以证明我的先知性。后来发现这是无谓的后悔，因为到现在为止我还未写完第一集，其间修改了无数次，这些年来，成了我写作生涯的噩梦。

不管热爱科学的我如何想，事实是：**男人爱女人，女人爱钻石，这就同邓小平说的改革开放一样，是硬道理**。我虽对钻石不感冒，但在伦敦的Graff总店看到顶级的美钻，竟有窒息之感，从此明白美钻对女人的吸引力何在。这店后来在香港半岛酒店开了分店，我不敢去看，更不敢带女人去看。

钻石世界也服从前文所述的规律，只有最昂贵的才有保值和升值能力，大部分女人买的都是蚀本货，只能算消费，不能算投资保值，情况如同前述的金饰。钻石是地球上体积最小而最贵重的物件，在逃难时，没有比它更有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

效的“细软”了。坏处是它必须到了太平盛世的地方，才能发挥其价值。以越南难民为例子，他们逃难时，需要的是黄金或美元，当逃到了美国或欧洲后，如果身上还藏有几颗百万美元级的钻石，那就是到了异乡也生活无愁了。

骑自行车、游泳、开车这三种技术合称“求生三宝”，我则认为，美元、黄金、钻石是“逃难三宝”，富豪家中如不收藏一些，那就是笨蛋了。

至于钻石市场，它的市场极度垄断，只在20世纪70年代的几年间大涨了四倍，接着用了很短时间回复了原价。由于有“有形之手”操纵价格，其产量又真的非常有限，它可以长期稳定地涨价。但千万要记住：**人们买入钻石的价钱可能年年上涨，但把它卖出赚钱的只可能是极罕有的珍品**。中价或以低的钻石是消费品，不是保值品，更不是投资工具。



第二节 富豪家居必备珠宝

原材料之外，还得加上手工，两者结合起来，才叫珠宝。老规矩，但还是要再说一遍：只有最值钱的珠宝才有价值，更好的当然是欧洲名牌出品，质量更有保证。

摩根士丹利以前的首席策略师Barton Biggs，讲述过他和一个香港富豪的对话。他没有述及这位富豪的名字，但我肯定是何世礼将军。这位奇男子是何东爵士的后人，家世显赫，算是贵族之流了。他在英国当兵时受到侮辱，愤而退役，投到张学良的军中，最后参与抗日，气节冠绝任何一位香港人。

话说日占时期，香港人的生活惨不堪言。何世礼将军忆及当时，他这个香港第一华人家族也过得很苦。在动荡时期，究竟什么东西才最能换到粮食呢？答案竟然不是黄金钻石，而是珠宝。（Barton Biggs引述）他说，当时其家眷便是用珠宝换取粮食，度过了三年零八个月的日治时期。

我不敢肯定珠宝为何比黄金和钻石更有交换价值，估计是它可以被女人穿戴，出席宴会，为她（和她的他）增光。从另一角度看，美女也具有永恒价值，而珠宝可博取红颜的欢心，因而也衍生出了价值。可惜的是我们没法子买入美女作为投资（富豪“买入”美女只能是消费），退而求其次，只有购入珠宝，作为代替。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

万一在未来遇上了战争，以我的体力一定没法逃难，故此逃难三宝是用不着的。**当死守不退时，珠宝就是最佳的傍身恩物了。因此有闲钱时，最好还是买上几件，守卫全家。**守卫期间女人可用来自戴，男人则给女人戴用，就是最佳选择了。前提是那女人必须忠心耿耿——万一国难当前，女人携着珠宝同情人远走高飞，我们人财两失，那就哭都没用了。

附带一提，我最喜爱的珠宝牌子是Gianmario Buccellati，它的锻金之技，天下无出其右，令人目炫心醉。自从它在香港的置地广场分店关掉之后，我只有到意大利去看，不过话说回来，当日置地广场的店也没有多少好东西可供选择。我认为，一个有钱女人如果没用过这牌子的饰物，可算是白有钱了。



第三节 艺术品

在展开讨论之前，先说一个故事：

2007年5月，我到Opera Gallery闲逛，买了一些东西。店里的顾问向我推荐岳敏君的画作，说可给我打个折扣。我对中国的当代艺术一向没有好感，一口回绝了。没过几个月，岳的《处决》便以4600万港元的超高价拍卖了出去。那位顾问后来向我笑说：“假使当日你买下十幅八幅，现在已可退休了。”

当日我拒绝购买该画的理由是：

欧洲每个大小城市都有美术馆，我旅游参观美术馆时，经常见到艺术教师带着中小学生，一边参观，一边讲解。欧洲人的文化修养就是这样培养出来的。反观中国，儿童从小到大接触过什么艺术？接受的是什么样的艺术教育？他们的一生看过多少艺术作品？在我的眼中，中国的第一流的现代艺术家只有欧洲第二流的水平。但书法国画是中国所独有的，则中国的第一流也是地球的第一流。事实上，我看来看去中国的现代艺术作品，都看不上眼，我觉得人生应比他们眼中的世界更快乐，所以我喜欢买快乐的作品。

“岳敏君事件”后，我简直想杀死自己，狠狠地、毫无怜悯地用刀狂插的那种。纵观这件悲剧，我思考了整整一年，从此对于艺术品市场有了一些看法，以下是其精要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、艺术品并非看其艺术水平

看一件艺术品，主要看的并非它的艺术水平，而是它的代表性。Andy Warhol的画功了得，但他的《毛泽东》和《金宝汤》的技术水平简直不忍卒睹，但他是第一个这样做的艺术家，也因此引领了Pop Art潮流，他的作品也就成为了历史见证，历史地位就是它的值钱之处。

同样道理，中国艺术界的四大天王的创作力和技法不一定比得上许多欧洲二线艺术家，但他们是四大天王，未来的中国学生读中国艺术发展史时，一定能读到他们的名字。但欧洲的二线艺术家则必将默默无闻。两者的分别就在这里。

岳敏君那个大笑的自画像经过多人的重复抄袭后，变成了一个无人不识的icon，这几乎就是毕加索的抽象画的翻版：人们一看到这招牌形象，就想到其作者了。这自然是极有利的增值因素。此外，正如我先前所说过的，我不喜欢中国近代艺术家的悲惨内涵，例如曾梵志和张小刚的作品，不管是好是坏，总之我就不想在家里经常见着徒增伤感。反之岳敏君的画作虽然笑中藏悲，放在家里聊以赏心，也还不妨。我的一些富豪朋友也有同感，故此他们也买了一些岳的作品。只恨我竟然没买！



二、国家财富的影响

每个国家的国民都倾向于买回本国的艺术品，正如印度人喜欢看印度片，中国人喜欢看中国片，法国人喜欢看法国片，皆因人人都爱看熟悉的脸孔，贪其亲切感也。因此，**当一国经济强盛时，其艺术家的身价也就百倍跳升了。**

从这点看来，大家也就不难明白为何近年中国的艺术品跳升得这么快、这么急了。从投资发财的角度看，除了六合彩，没有哪种投资可胜过购入艺术品，前提（同六合彩一样）是必须“押中宝”，因为倒霉的艺术家远多于走红的，要发掘一个出来，难如沙中砾金。我们没有在中国经济发展的初期或中期购入有代表性的艺术品，现在再入市，未免太迟了。

如要我买，我宁愿买国画，因为外国人能把现代画（的水平）画得远高于中国人。但中国人画国画的技艺一定是世界最高的，没有老外比得上，因此中国画有更高的艺术价值和保存价值。但从投资的角度看，国画的价格亦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

已被炒得太高。

至于其它的新兴国家，印度的艺术市场已经大事炒作，越南市场太少，不一定能形成庞大市场，唯有寄望中东或非洲，但这得等待该地区的经济成形后，在中期加入，虽然成本较高，但较有把握，等待的时间也较短。

三、经典作品容易保本

一幅价值4600万的《处决》，这价钱大概可买一幅水平很高的毕加索彩色抽象画。一幅Fernando Botero的像人一般高的一级作品可值1000万，Bernard Buffet一幅普通大小的画作则要100万至200万左右。Botero可能是在世的画家当中声誉最高的一位，其作品早已进入了多间全世界最有名的美术馆殿堂，其笔下的肥婆形象亦已深入人心。Buffet则被Andy Warhol誉为当代画作水平最高的画家。总之，他们的名字是美术史课本必定记载的。



在我犯下毕生难忘的错误的那天，我的回答是宁愿购入以上大师的作品，而不买岳敏君的。事实上，我看中的是一幅Botero的，一男一女脱光衣服对站，因为Botero画裸男裸女才有价值，该画的售价是280万元，我当时打算沽出某股票后，把赢了的钱腾出一部分来买。那时该股票的账面数字的市值是1000万，赚了500万。后来该股票大跌，我连本带利全军覆没，结果那画被别人买走了。

艺术品价格走势的规律是：**经典作品的价格较为稳定，新晋艺术家的作品则像新股和新楼，价格快上快落，容易发财，也容易输光。**

四、艺廊影响价格

股票的价格一般由大型股票行所控制，因为后者负责买卖和唱好唱淡。同样地，艺术品市场也由大型的拍卖行、美术馆和艺廊操控。

一般来说，艺术家都同艺廊签了长期合约，后者当他的经理人，销售其作品。这种关系有如股票和庄家：艺术家是股票，艺廊是庄家。庄家要推高股票的价钱，首先把它卖给长期投资者，正如艺廊把艺术品卖给有实力的收藏家。此外，庄家会想办法把股票批给著名的基金，以提高可信度和知名度，比如说，卖一些股票给巴菲特，市场便对该公司有了信心。艺廊的做法则是卖给著名美术馆，例如蓬皮杜中心、古根汉美术馆，或者是伦敦的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

National Gallery收藏了其作品，就是对其艺术成就的承认，一旦承认了，市场就会相信他的作品可以传世，其价值也就不可同日而语了。最后得举行一次拍卖会，把其作品高价卖出，造成轰动的宣传效果，那就大功告成，大师地位既确立，其作品的价值也同样确立了。

正如股票在上升之前，基金经理会“春江水暖鸭先知”。当一个艺术家的作品价值蠢蠢欲动时，艺廊的职员也会先闻其风，当日我不听那顾问的专业意见，就是大错特错。

五、艺术品的最高价格

艺术品没有实际用途，也没有收入，只是一种玩物。凡是玩物，都有价格上限。



举个例子，一名千亿富豪看中了一个大有可为的项目时，说不定会动用3000亿元去投资，除了自己出资金外，还可向银行或在逃市场融资，以及找人合伙，只要该项目能赚到庞大利润，资金再多都不成问题。玩物就不同了，就是最荒唐的超级富豪，也顶多只会拿10亿美元出来，购买心头爱，这已是极限了。

艺术品的市场价格有上限，这就是经典艺术品的涨幅有限的真正原因，因其价格已接近顶峰。

再举个例子，毕加索一幅《拿烟斗的男孩》在2004年的拍卖价格是1亿美元，但他最著名的作品是控诉西班牙法西斯政府屠杀平民的《格尔尼卡》。假设把这幅惊世杰作拿出来拍卖，对比《拿烟斗的男孩》的旧价，《格尔尼卡》能卖10亿美元，因为画作非但更有名，面积也大得多。但《格尔尼卡》还不算是世界最高的杰作，譬如说，达·芬奇的《蒙娜丽沙的微笑》就更高几个层次，相比其它名画，《蒙娜丽莎的微笑》应该能卖50亿美元以上了。推理下去将会觉得这是荒谬到了极点的事情，大家遂也明白为何艺术品的价格有其上限了。

六、艺术品价格的灌水成分

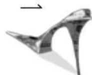
我对艺术品的炒卖市场并不熟悉，但从常识、人性及投资市场的本质去推理，可以肯定艺术品市场存在着大量的虚假交易和灌水回扣。以当年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

日本为例子，那些会长社长会以天价投得艺术品，中间不可能不存在现金回扣，要知道，日本的大型企业的股权大多分散，上市公司以天价投得艺术品后，投入的个人得到现金回赠是除笨有精的做法。

此外，艺术品也是洗黑钱的最佳恩物。我发现到一个事实：很多时候艺术品的创新高价交易，买家的公司股价往往也是炒至新高。这现象并不奇怪：当然是买家赚了大钱才有金钱和兴趣去玩物丧志，总不成他在江山输尽之后才去高价投画。但我难免以小人之心去度他人之腹：用不合理的高价去买入艺术品，其差价便可作为代炒股票的酬劳了。

另外一点灌水的是：创作高价艺术品的艺术家并不如其作品的售价般富有。他们决不能算穷，但看其收入，决不能与其作品的售价相提并论。固然我们相信艺廊拿去了利润的大部分，但我继续以小人之心去猜度：这也证明了艺术品的灌水成份甚高。



以此看来，艺术品只能作为防守性的保值工具。它并非没有升值的潜质，但由于流通性不高，升值后你也不容易卖出去，要想成功卖出，唯一的方法就是大幅减价，例如市价的三成。换言之，我会买入一幅名画放在家里欣赏，万一江山输尽，或不幸逢上战乱，便监平监贱卖掉，所得款项便用以维生或“着草”，但如要藉此作为投资工具以盼望升值，则休想了。

七、战争时的投资恩物

1913年至1920年的第一次世界大战时，艺术品指数上升了125%。1937年至1945年的第二次世界大战时，艺术品指数上升了30%。1949年至1954年的朝鲜战争时，艺术品指数上升了108%。1966年至1975年的越战时期，艺术品指数也上升了一倍。历史告诉我们，只要有战争，艺术品的价格一定比股票和房地产涨得更快。

当战争发生时，人们害怕房子被炸掉，逃难时也带不走房子。货币会大幅贬值，银行更有倒闭的可能。公司盈利受到影响，股票价钱不可能会高。如果你在战时受到伤害，这叫“不可抗力”，保单是不涵括的，即是你先前买下的保险无效。实情是，战争时死人太多，保险公司要赔也没那么多的钱。

资源和食物固然大大有用，但正常的家庭囤积不了太多。**当你面临变局，有着家庭破碎、一家逃难的可能时，拿着“细软”，打一个大包就能逃**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

走，远比拿着固定资产更为可靠……以上的分析，纯属本人的猜测，并无实据。

虽无实据，但确是事实。希望每个赚到一桶金以上的家庭，都收藏一些艺术品，万一逃难，肯定有用。就算幸运地用不上它，百年归老时将一些传家之宝留给子孙，也是一种积福。

第四节 古董

古董是很容易同艺术品混淆的东西。两者的确也有重叠的地方。艺术品的时代久远了，便变成了古董，而古董则通常是艺术品，或是精美的工艺品。

此话怎讲？真正值钱的古董，在古时也是高级货色，绝不可能是廉价货。就是在宋朝时代，宋版书也是高档货色，中国的印刷术是到了明代才开始普及的，而明清时期的印刷书籍，其价值相比宋版书则差太多了，如果你持有的是《石头记》最早的几个版本，则另当别论。

另一个例子是瓷器，在今日的拍卖会卖上一亿数千万元的陶瓷，在它出产的当时，也是富贵人家收藏的珍品，证诸今日的水平，也是数万元至数十万元的名牌货色。记得十多年前，我在澳门老家找到一个乾隆时代的小瓶，卖给古董店，只得到二十大元。

七八年前，我和一些搞融资的朋友到宁波玩，他们见了那里的领导，参观了一个发掘古物的地点，领导送了一个刚掘出来的陶瓶给那朋友，那是六朝时期的古物，不过是民间粗用的货色。我和朋友冒着生命危险，把这瓶运到香港，要知道，偷运六朝古物的最高罪名是死刑。结果这瓶当然是一文不值，如果值上一千几百元，领导也不会随便送给他了。以上这故事教训我们：随便一件古董，如非精品，得到也不值得高兴，因为它完全不值钱。

玩中国古董的专门叫法，是“骨董”，继续讨论下去得再写一本书才可以，再说，我对当代艺术品的兴趣远高于玩骨董，故就此打住。

值得小心的是，真正值钱的骨董，多半同时也是国宝，私下买卖大有危险性，最高刑罚是死刑，是玩不起的玩意。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第五节 其它收藏品

在当代，很多东西都有收藏价值和升值潜质，例如海报、漫画、汽车、超合金玩具……以至种种最富幻想力的人都想象不到的东西，至于邮票和钱币，则是无人不识的流行收藏品。

一、集体记忆是关键

纵观所有高增值的收藏品，都有一个共同的特质，就是它们都是一个时代的历史反映，能够勾起很多人的集体回忆。换言之，这些都是曾经流行一时的事物，令很多人一想到它就回想起往事：这事物他可能拥有过，可能曾经很期望拥有（而得不到），可能是他在一段岁月中常常见到的……总之，以上的都是一些符号，而这些符号代表了记忆，很多人都有的相同记忆就是集体记忆，凡是能够掀动集体记忆的事物，就可代表历史，就有历史价值。



二、以汽车为例子

法拉利的Daytona和Dino是风靡一时的名车，虽已停产多年，但价格比起当年的新车价已上升了不知多少倍（是我不知，因懒得去查）。其实，就算是一辆20世纪70年代的司力架，如果能够翻新至接近全新，也能卖到不俗的价钱。至于福特的老款甲壳虫，就更是历史不衰的长春树了。

说到那些以天价买回来的名贵跑车限量版，我可以很肯定地告诉大家，它们实在没有很高的收藏价值。一款真正的历史名车，是要同人们的思想和生活相结合，时间越久，人们的记忆越深，多年之后重见，记忆就勾了出来，而非在于天价或限量版。名贵跑车的限量版当然有价值，但它们没有升值的潜质，这当然可能是我的偏见，但历史将证明我又对了一次。再说，它们在出厂时的售价已是过百万美元，就算升值能升多少？我可不相信一辆古董跑车能卖1亿美元。但一辆1万美元的经典汽车，等上若干年后能卖100万美元，却是大有可能的事。

假如我有多得用不完的钱，也许会买下这些车以作收藏，主要是个人喜好。20世纪70年代国家领导人坐的红旗牌长阵轿车，Aston Martin的DB5，奔驰鸥翼SL跑车，以及第一代的“无敌战神”GT-R，本田的NSX是玻璃纤维制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

造，撞毁后无法修理，破一辆少一辆，也是大有升值余力的汽车。

以上汽车当中，具投资价值的应该是GTR和NSX，主要是时间配合。投资需要的是低买高卖，一辆经典汽车的价格的最低时期是它从停产至十年后，因为那时它已成了旧款，却又未成经典。比如在上世纪70年代初期购买DB5，或者在80年代初期购买Dino，皆因当时流行的是DB6和308GTB，开旧款的DB5和Dino难免觉得老土，它们的性能当然也比不上其新款，故此正是人弃我取的最佳时候。但在现在，DB5和Dino这两款经典跑车已变成了天价，不再值得高追。

三、稀缺性



罗马的钱币距今已有接近两千年历史，却没有什么价值，因为市场上太多了。凡是有价值的收藏品，稀缺性是决定性的要素，这一点已是不证自明的了。

值得注意的是，稀缺性并不一定由限量版而来，一些当时太不值钱的事



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

物，人们也不会珍惜而留下来。一本1970年出版的《小流氓》，当时的零售价是两角，现在则可值上数千元，最重要的理由就是当时的人根本不珍惜这些小人书，看完就扔，当时的印数也只有7000本，现在流传下来的册数更是寥寥可数，便成为有价珍品了。

从这方面看，升值最高的小玩意就是上世纪70年代日本的玩具，以及开放期中国的所有日用品，尤其是文革时代的，都是成本低、效益高、升值幅度最高的东西。这就是集体记忆＋稀缺性这无敌组合的最佳例子。

四、邮票及钱币



从投资的角度看，千万不要收集邮票。

邮票作为一种收集品和投资品，其高峰期已过。我小时候仍有不少人拿着邮票簿去集邮，但今日这些人安在？归根结底，皆因现时人们可集的东西太多，因而荒废了集邮。当电邮越来越流行时，邮票的社会功能更大为削弱，亦会大大影响到它的收藏价值。我不否认，永远有一些人喜爱集邮，它会维持一定的欢迎度，但由于这市场萎缩得太快，必须等待它“超卖”之后，从谷底急速反弹，才能入市。

或许有人认为，中国的邮票仍然大有价值，因为可见到不少炒中国邮票赚大钱的人。但这只是因为中国经济起飞，人的钱太多而收藏品的种类太少所致。如果把资金放在投资其它的收藏品（如中国画）之上，收获一定更丰。用另一种说法：集邮的人虽越来越少，但涌进收藏品的钱却增加得更快，但长期而言，收藏品的价格由用家所决定，这正如房地产市场，短期价格可以由炒家去左右，但长期则永远是用家市场。

至于那些纪念邮票，非但发行量太多，而且每个人都是买来收藏，很大部份没有被扔掉或销毁，这些所谓的收藏品永远也涨不了价。

钱币也是一种决不能投资的商品。它太容易被仿制。我从来没见过钱币能以高价卖出。它可能很好玩，却完全没有升值的潜质。

五、另一个例子：闪卡

在20世纪的90年代，曾经流行过一种极度无聊的玩意：闪卡。炒闪卡虽然流行一时，一些罕有的特别卡曾经市值数千，如今安在？就是在收藏品市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

场，它也属于不值钱的事物。我想出来的原因是：

√明星闪卡的主要买家是少女。只有男人才喜欢收藏，女人则只爱购物，因此女人买（曾经）流行事物不像男人当玩具般炒。

√前述的事物，包括汽车、漫画，甚至是邮票图案，都是美术作品，但印在闪卡上的只是普通照片，艺术成分太低。

√流通量太大，全盛时期单在香港市场，月销600万张。

六、收藏的诀窍

不要为投资而收藏，这样做一定得不偿失。买你喜欢的东西，使用它、赏玩它，当你发现身边的不少人也有同样的嗜好时，就千万不要扔掉它。最重要的是，别扔掉你家小孩子的玩具和漫画，这是他的儿时记忆，就算不为收藏涨价，你也有责任为子女保留这些无价财产。



记住这一要点：越是不值钱的东西，可能的升幅越大。一本原价1元的漫画，或完全不值钱的海报，卖数万元也非奇事，但一辆500万元的跑车，则难以卖到5000万元。

第二个要点，就是学习。收藏品是一个知识性的世界，知识丰富者是赢家，无知者就是输家。先前所述的所有投资工具，要想有所成就都得靠点天分，而收藏所需的知识则高于天分。这当然是孰轻孰重的问题，无论什么事情要做得最好，知识和天分是缺一不可的。

第三，也是最重要的一点，就是熟读本人的作品。就算不读，买来供奉也有功效，买得越多，功效越大。

第六节 从玩物丧志到玩物养志

我们投资，目的是为了赚钱，赚钱的目的是为了基本生活需求和高级的生活享受。除了感官享受，一个正常人在丰衣足食之余，便需要心灵的提高，文化生活便是其中一端，而收藏是另一端。

一个人赚到了钱时，玩物丧志固然不妙，但完全不玩物，那就太粗鄙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了。从古时的贵族到今日的富豪，很多人都会资助艺术事业，有的资助音乐，有的资助美术，有的资助戏剧，不一而足。今日香港的林建岳和杨受成两位富豪，投资娱乐事业，也是两例。以上这些人资助艺术，是兼善天下，我们买入收藏，是独善其身，也可顺便资助艺术，增强个人修养。所谓的“衣食足而后知荣辱”，一个没有文化水平的富豪，嘴脸是很难看的，从此方面看，收藏事物也是整容的一种，不过是心灵整容罢了。我一直以为古天乐只是一个长着漂亮脸孔的普通蛊惑仔，说话风趣，唱歌难听得很，后来发现他居然是一个玩具收藏家，而且收藏了不少我也喜欢的精品，我对他的印象大大改观，也觉得他颇有内涵，竟然还买了他的那本《玩具大战》。



不过记住，**收藏品是用来赏玩的，不能单看投资价值**。1989年，大昭和纸业公司的社长齐藤良平花了8250万美元（连佣金）买下了梵高的《Portrait du Dr. Gachet》，然后马上把这幅名贵的画送进了货仓，珍藏在盒子里。他在1993年破产之前，只把这幅画拿出来过一次，就是送到有名的吉兆京料理，给一位识货的朋友鉴赏。玩收藏品玩到这样珍而重之，舍得买不舍得用，就未免太浪费了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十六章 寻找最终极的资产



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

欣赏了前面十五个章节的精辟分析后，相信大家已明白：现金会贬值，极端时会变成废纸；任何公司都有可能倒闭，包括保险公司在内，故此股票和保险都不可信；房子会倒塌；艺术品没有实质价值；基金若非骗局，都是“揾笨”。以上的资产都不可信，那么，在我的心目中，有没有一种终极的、令人有绝对信心的资产呢？

这简直深奥得像一个哲学问题。我想出来的答案是多方位的，并非如2+2=4那么直接，我尝试用分析及用实例，还引用了一些其他高手的想法来阐释本人的高见。



第一节 我心目中的最终极资产：Lafite

按照前文的标准，终极资产必须符合下列条件：

√是实质对象，并非纸张之类的所谓法律文件。

√是同衣食住行有关的生活必需品。

√是该市场的最高档产品，正如豪宅之于房地产，美元之于货币，蓝筹股之于股票。

√市场对它有着永恒的需求。随着经济状况的变动，它的市场价格或许有波动，但永不会变成零，永远比其它的同类产品为贵，市场对它有永远不够的高需求。

符合以上的四个条件，我想出来的最理想答案，是法国的顶级红酒酒庄：Chateau Lafite Rothschild。

Lafite的红酒世界第一是毫无疑问的。法国的确存在着比Lafite更好的小酒庄，但再好也只能胜过一点点，不会相差太远，若然论到规模、名气，则没有一间可同Lafite相提并论。这正如有些贵金属比黄金更昂贵，但黄金就是黄金，它才是市场定价的标准，而其它贵金属不是。你拿一瓶更昂贵的小酒庄的红酒去出售，短时期不一定卖得出去，因为这名字没人听过。

有一天晚上，我和几个朋友吃饭吹牛，为表明此故事的真实性，其中在场的“证人”有Deloitte的亚太区主席Joe Lo和东亚银行的李民斌，席间有人提到收藏了三瓶Lafite82，愿以市价八折出售，结果在一秒间已卖出，买家以免卖家反悔，当场签了支票，强塞进卖家的口袋。这就是Lafite和其它酒庄的分别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

更重要的是，此酒庄已经营了七八百年，所有制作流程都上了轨道，变成了传统，就算在纳粹德国占领法国的期间，它都能正常生产。我有理由相信，就算由我买下了它，用最少的时间去管理，都可以继续生产相同质量的美酒。哈，我相信如果我尽全力去亲自管理，酒质反而变差。

1868年，当时的世界首富罗富齐家族以440万法郎买下了这酒庄。由于当时的生活方式和生活水平均不如今天，币值难以相比，我估计大约是今日的1亿美元到10亿美元之间，视乎用哪个标准来量度。

我且拿其中一个标准，以作参考：当时最大的银行的市值大约值1000万至3000万法郎。千万别拿今日的国际性银行同一百多年前的银行相比，当时一间银行的规模顶多是一百几十人，分行更是绝无仅有。

不算这一百多年来产生的利润，现时Lafite每年生产35000箱红酒，其中一半是first growth（指一级酒庄）的精品，我估计它每年的纯利大约在2000万美元至1亿美元之间。如果以市盈率计算……这种无价之宝，还用算市盈率吗？就算是一二百倍市盈率，人们还是抢着来买。作为Chateau Lafite的主人，那是无比的荣誉，地位好比贵族，可与任何超级富豪平起平坐，单这一点，我认为它的市值超过100亿美元。



罗富齐家族是最老牌的金融世家，深明无价之宝的重要性，因此绝对不会出售无价之宝。当这家族在顶峰时期，不停地购买无价之宝，除了Lafite之外，另一与之齐名的红酒品牌Mouton也曾经是他们的囊中物，近来才卖掉。他们还拥有多个古堡和无数最精良的艺术品，据说还买下了多个矿场的股份……以上这些，都是我认为具有永恒价值的资产。

稀世艺术品和天然资源相比起Lafite，“含金量”未免差了一点点，因为艺术品的“必需程度”比不上美酒，天然资源则需要开采和管理，未免麻烦，但马马虎虎也可算是很不错的资产。香港的几个超级富豪这些年来不断购入资源，郑裕彤是全世界多个最大的钻石矿的大股东，这早已不是秘密。这些超级大亨有这样的长期投资策略，当然有其硬道理，皆因这些资源等同永恒的资产。

写此段之前几个小时，我同编辑通了一个电话，告诉他本书的进度，闲谈到本节的内容，他问了一个问题：中国的茅台酒算不算是永恒资产？我当时没回答，因我不知极品的茅台酒在中国人眼中的声名究竟有多高。后来有朋友告诉我，他想以2万元一瓶的价钱买入100瓶，作为投资，可卖部分给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我。他的说法是储它三五七年，利润将会很高。但有一点是不会错的，就是Lafite的地位是国际性的，相当于美元是国际的结算货币，而茅台酒顶多是人民币，尽管币值看涨，但始终不可公开兑换，出了国后，决不会如美元般吃香。你在席间拿出一瓶极品茅台酒，以市价的八折出售，就算在香港，卖出的速度一定远比不上Lafite。

法国的酒庄当中，也有比Lafite更名贵的，例如Romanee Conti。后者是更高级的货色，两者的关系好比劳力士和柏德菲腊的机械表，或者是奔驰和法拉利，一个俗世名气较大，产量较多，另一则较为优质，两者的投资价值不相伯仲。但任我来挑，我会选较优质的，因为形象更有品味；但由其他人来挑，可能挑更有名气的，因为更多人认识，卖起来时也更容易套现。



第二节 次一级的资产：优质土地

假如我赚了一大笔钱，将会购买什么资产，来保障我的财产？

我会在香港铜锣湾、湾仔或旺角、尖沙嘴购买一幢唐楼，因为那位聪明绝顶的周显说过：**房地产的价值在土地，就算整幢建筑被炸成平地，但土地是炸不掉的，因此买楼的最优策略是连土地一并买下来。**当买不起一整幢大楼时，折衷方法是买一幢旧楼，自住一层，其余出租，也可在地铺开一家茶餐厅，自给自足。附带说一句，我新买入时，还会全幢翻新，如果它不因战祸而摧毁，这次翻新应该足以令它使用到我死亡之日，前提是我没有一百九十几岁那么长命。

香港并非中国最优良的地区，从欧亚大陆的海路来中国贸易，最佳城市是沿着珠江进入广州。海运上香港虽较方便，但陆路运输则永比不上广州，货轮从广州卸货，货物北上至内陆，远比在九龙半岛方便。

香港岛的唯一地理优势，就是曾经是大英帝国在中国的最佳殖民地。当年英国凭借四千海军便打胜了第一次鸦片战争，它要守住小岛香港，几艘军舰、一千数百海军便已足够，如要守住广州，则非上万军队不能做到。再说，要取广州，大清政府也不会轻易同意。我想要说的是，香港的土地的价值并非来自其天然地理的优势，而是历史的偶然，回归中国后，其土地的价值很可能慢慢消失。

除广州外，面向美国和日本的最佳港口是上海、宁波和天津，但计及港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

口以外的其它条件，则上海远为优胜。北京则是政治中心，在可见的将来，其首都地位不会改变。中国的城市当中，北京、上海和广州的土地的永恒价值高于香港，这一点的分析标准纯以地理因素计算。

可惜，我一想到中国的产权法例就头疼，其定义不清，对地主的保障远不及香港，此外，大陆房地产买卖的交易费用也高得不合理。话说回来，**当买入一项资产是为了长期投资，为了它的永恒价值时，交易费用再高也不成问题，因为这只属一次性的支出**。产权法例不利地主也有其逆向的好处，就是其溢价会因而拉低，而且我们应该相信，中国的产权法例会不停自我完善，在不完善时买下土地，待其完善化之后，我们便可以赚到其溢价了。

从另一方面看，在可见的未来，香港不会快速衰落，我也未必有命等到2047，为免隔山买楼这么麻烦，还是买入香港旺区的一幢唐楼算了。



第三节 巴菲特的选择

当我同本书编辑说起终极资产的概念时，他问：“可口可乐算不算？”

嗯，可口可乐是巴菲特最爱的股票，毫无疑问，这股票也有几分永恒的价值，可惜第一难题是它是股票，并非直接持有实质资产，且它除了可口可乐之外，还有其它业务，这也削薄了它的永恒价值。

收购永恒价值的公司的目的，是为保值，而非增长。Lafite不会收购其它酒庄，罗富齐家族才会。也就是说，可口可乐要保持它的永恒价值，它不能经营其它业务，但巴菲特却买入其它公司的股票，这其中的微妙关系是不可言喻的。但既然巴菲特也非可口可乐的单一大股东，上述问题也就并不存在了。

再者，可口可乐并非永恒的品牌，它的味道是由用家的惯性决定，而非不可取代的好味道。Lafite是全球通行的美味，不看牌子，闭上眼睛也知其味道。可口可乐的竞争对手的味道同它差不多，事实上，百事可乐便同它拼个半斤八两、不相伯仲。

可口可乐每年花费大笔宣传费用来维护它的品牌地位，这恰好反证了它的品牌地位并非永恒，是惯性使然，而非单凭味道。就像壹传媒的杨怀康说的：可口可乐的秘方就是被别人抄了出来也没作用，因为可乐卖的是感觉和形象，而非味道。就算味道100%相同，换上另一名字、另一包装，其效果也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

截然不同。我的按语是：这假设是对的，基本前提是该饮料只是同可乐的味道相同，却不可以公开宣称两者其实是同一秘方所制。一旦公开此事，而且售价比可口可乐便宜，对可口可乐将会是致命的打击。

本节结论是：**可口可乐差不多可算股票当中最具永恒价值的，但它并非终极资产**。这正如一名少女是班花，并不代表她能当选美冠军，她只是某特定功能组别的胜出者，参加直选是虎狼撕杀的大战，她就难以当选了。

第四节 比可口可乐更优质的公司



有家公司我一直大有兴趣，常常幻想成为它的老板，那就不用工作，日日收钱，几乎是绝无风险，也无竞争，你知道是哪家吗？

这就是生产扑克牌的United States Playing Card Company，香港人熟悉的BEE牌扑克牌便是其出品，在美国最流行的BICYCLE品牌，也是其产品系列之一。

这公司成立了一百多年，在全球都无竞争对手，它不必付宣传费用，甚至用不着提高质量，每天只生产相同的东西，买家便自动滚滚而来。我想不出哪种别的生意是不用竞争，质量毋须进步，就可长期赚取暴利的，只有它：伟大的 United States Playing Card Company。

这种最优质的公司是不会上市的，因为它永无集资压力。一名超级富豪一生只会见到不超过三次这种公司出售，他应该立刻买下来，然后传诸子孙，作为传家之宝。

最后说一句：生产扑克牌虽然坐地收钱，但仍说不准未来会否出现竞争，说到底，还是Lafite最可靠。

第五节 真正的终极资产：你本人

以上的所有都非终极资产。任何人都有可能破产，或遇上战争，或因不同的原因被政府迫害，或被亲友老千所骗，变得一无所有。既然一无所有，资产也就没有作用了，就是本来拥有拉弗酒庄，一旦被法庭宣布破产，这项终极资产也会被清盘官收回去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

你可以将资产注入基金，但当你的人身破产时，基金也帮不了你的忙，得挨到破产令消失为止。再说，基金内的资产也可因投资失误而亏蚀，整个基金也破产。

只有一种资产是与你同在，永不消失的，这就是你的身体。

是的，你的身体就是你在资本世界的最后资本。无数人曾把所有的资产输光，其中大部分人一垮就无法东山再起，却有一小部分人凭着这份最后资本东山再起。传说李嘉诚青年时经历过差点要跳楼的艰苦阶段，杨受成破过产，最终都是凭着这份最终极的资本反败为胜，而且还是大胜。





这种资产的特性，就是其价值并不可以像银行存款般自我膨胀。它的增值需要投资大量的时间和精力，一点一滴地，靠着阅读、观察和思考，慢慢累积回来。但它也有一个好处，就是一旦得到了，就不会轻易失去。

死刑的英文叫“capital punishment”，从投资者的角度去诠释，就是这刑罚取走了你最重要的“capital”。反过来说，我们投资在这种最终极的capital之上，就可面对所有的变故，百战不殆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、点算你有多少最终极资产

假如你要为自己的这个capital作“尽职审查”，点算你究竟有多少最终极资产，方法是：

√假设你失去了所有的资产，还失去了现在的工作，变得一无所有，你自忖工作能力，看看可以做些什么工作来赚钱。譬如说，萧若元在公元2000年输掉三间上市后，单凭编剧、制作电视节目、撰写专栏、当电视节目主持人、当金融掮客赚取佣金，年收入可达千万元。

√假设你不单一无所有，还遇上了战争，你还可做些什么工作。如果你是歌星，可以劳军，因为越是乱世越需要娱乐。如果你是农民，那更少不掉你了。如果你孔武有力，兼且枪法如神，那就更饿不死，因为兵和贼都不会挨饿，只会战死。总之，只要有一技之长，就算当个记者，都不愁衣食。但如果你是卖保险的，或者在银行当出纳，那我就为你的前途担心了。



√事情发展得很自然，一无所有还遇上战争，当然要逃难到安全的地方。安全的地方往往也是陌生的地方。你的工作能力在陌生地方能否发挥作用呢，那得看你的工作的性质了。譬如说，医生就比律师和会计师都要占优势，因为所有人的身体构造都一样，但各地的法律制度都不同，而会计也有一半同法律有关系。从另一方面看，医生要拿执照，故此厨师比医生又优胜一筹，水电和汽车维修工程的师傅更是比铁还硬的工作，厨师则简直是完美了。不要笑，其实用不着战事，就是不久之前的1997年前，很多香港人移民外地，遇上的情况就有五六分相同：虽然手头还有点资产，但眼前已无投资机会，事业也得从头做起。到了加拿大，还不是水电维修员和厨师最吃香？

二、人际网络也是资产

最终极资产除了你的知识和工作能力之外，还包括个人交际网络。从某方面看，没有比人际关系更重要的了。在1997年，“夜总会大王”邓崇光“江诗丹顿”，不，应是“江山输尽”才对，两间上市公司化为乌有，但他交游广阔，得到朋友的支持，在中国大搞饮食业，至今又再打出彩虹，还从大陆打回香港，能够在江山输尽之后反败为胜，虽是小胜而暂未大胜，亦真豪杰也。

邓崇光的故事告诉我们：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

√人际网络确实重要。当你一无所有之后，它就是你赖以翻身的最后一注本钱。

√关系固然重要，个人能力同样重要。假设李嘉诚和我是死党，也假设我破产了，李先生却决不会投资在我的身上，因为我除了吹牛和花钱之外，啥都不懂，是条不折不扣的废柴，虽然我是一条聪明绝顶的废柴，但废柴始终是废柴，怎样点也生不了火。人家打本钱给邓崇光搞餐厅，是因为邓搞过饮食业，打过大胜仗，人家相信他继续拥有打胜仗的能力，才把钱投在他的身上。换言之，你必须有关系，有能力，还得令你的网络相信你有能力，这网络才能发挥作用。在现实生活中，长贫难顾，救急不救贫，再要好的朋友也不会长期送钱给你花，最多只能做到帮你一把，而且他也得从中得到好处。

√退一万步来看，就算是一名普通人，只要关系打得好，也是一种资产。不要说要朋友打本给你做生意那么高档，一名服务员失业时，往往是叫朋友介绍另一份服务员工作，金融业、传媒业、漫画业等等，几乎全是小圈子作业，你要跳槽时，利用朋友网络，远比看招聘广告更为有效。

人际网络的作用远比以上所述更为奇妙，譬如说，我们作出投资决定时，朋友的意见和消息，往往是胜负的决定因素。总之，朋友之道，存乎一心，大家执生吧。



三、建立你的名气

名气也是资产的一种，这不用多作解释了。但名气作为资产，是有其局限条件的。

歌星之不同于歌手，因为歌星是有名气的歌手，明星之不同于演员，因为明星是有名气的演员……这种想法只对了一半。迈克杰克逊去拍戏，成龙去唱歌，效果远不如专其本业。这就如奥巴马得到了美国人的大部分支持才能选上总统，但由他来开演唱会，后果将会不堪卒睹。

名气的金钱用途只在于其专业。这就有如前述的人际网络，就算是朋友，也只会就你的专业而支持你，再好的朋友也不会斥资支持我拍电影，因为他知道我不懂，一定亏精光。我们买票入场，是因为该名人的专业，詹瑞文是演舞台剧的，如果你想吃一顿美味的法国大餐，该去找Marc Veyrac，不会去吃詹瑞文烧的菜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

先练就一项专业，继而扩展人际网络，再进一步，就是建立名气。名气就是资产，一旦建立，就不容易毁掉，但这必须建立在专业之上，就算你只是水电工匠，能令别人需要维修时马上想到你的名字，这也是一种名气、一种资产。任何基于专业的名气，都是永恒的资产，前述的萧若元在退出幕后制作十年之后，还能找到投资者支持他开拍多套电视剧，就是借着以前积下来的名气。

上一个十年的名人“肥花”，就是一个反例。她以样貌和行为同样丑陋闻名一时，一时间令香港无人不识，但这种名气一文不值，因为不能卖钱。另一方面，偶像的名气虽能卖钱，但这种不是基于专业的名气易来易去，所以偶像的商业模式其实是：首先用金钱打造出名气；然后在这段期间建立起专业形象，如唱歌、拍戏；进而以后以专业加名气来赚钱。



这一节是后加的段落。在以前的世界，名气难以建立，并非唾手可得的资产。但在网络世界，人人都可设法建立名气，只在乎你有没有这决心和能力。记住我的忠告：无聊时，在网上宣传一下你的专业，也是一种长期投资，非但无本，更可能得到万利。

四、为最终极资产增值

我在炒股票之余，坚持写作，学习日文，甚至企图当一个吃遍天下美食的gourmet traveller，令自己成为对吃的知识最渊博的食家，令所有朋友找餐厅时都问教于我。股市有起有落，熊市时简直完全没事可做，我在最倒霉的时候，想办法不停地动，不让自己停下来，在最风光时，也不忘学习。虽然忙着玩乐，进步不快，但总是在动着，三五天也总会设法写点东西，读点日文。

有一位才子朋友语带鄙夷地说：“你又不是没有一技之长，为何还要学东学西，自找麻烦。”我笑而不答。

我说不出道理来。我想，**不停地自我增值，除了是为变动的未来给自己买一份最终极保险之外，还是一种个人的修养**。齐家治家平天下这些大事我是做不了的，但修身嘛，我是每天都修的。我说的当然不是修身堂的那种修身法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第六节 令大家变成四维的老和尚

读者可能会觉得，这一章写的东西太天马行空了，玄得像哲学，也不是说投资之道。是的，本书一直企图灌输给大家的不是投资的ABC，而是投资的哲学和思维方式。看我的书，只有大义，没有微言，甚至用不着记内容，看官诸君只需要理解了我的思考方式，以后遇上问题，或者遇上金融骗局时，照着同样的思路去分析，一眼就能看穿其真谛。

这一章说得天马行空的东西，就是帮助大家把思想提高一个层次，只要思想的层次提高了，看事情时就洞若观火，一目了然。这就有如一个活在三维世界的人类，看着一只接近二维世界的蚂蚁，它的一举一动都逃不过三维人的眼睛。



学会了我高明的思维方式，就像一个活在四维世界的外星生物，看着三维世界的金融骗局，这正如一句粗俗的八字老话，经洁净化后的说法是：小和尚忽有性兴奋，怎骗得过老和尚呢？

为免科学家来拆场，特此声明前文所指的维数只指空间维，时间维并不包含在内。我的场是不会轻易被人拆掉的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第十七章 结论篇：有攻有守的投资策略



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

每个人都可以选择不同的生活方式，像我就选择当一只快乐的蝴蝶，春天时快乐生活，不管冬天来临时有多痛苦。

我这样的怪胎虽不少，但也不多。人类的基因99%以上都相同，有着基本的人性，大部分人想法都差不了多少，正是人同此心，心同此理。人们对投资的希望总是先求保本，但保本之余，也希望有所增值，最好还包含发达的机会。用我的说法是投资有进攻，也有防守，既要无人能攻破的金钟罩，也要无坚不摧的如来神掌。

金钟罩和如来神掌都是武林第一流的武功，如果把九阳神功、易筋经、独孤九剑和小李飞刀一起练成，那就更是天下无敌了。不过，每个人的体质都不同，如非百年一见的武学奇才，要练成以上的所有绝学，根本绝不可能。像电影《功夫》里的那位酱爆仁兄，以为自己是百年难得的武学奇才，硬要去学绝世武功，得来的只会是一拳照扁其脸而已。



不同的武功，得由不同体质的人去学习，同样道理，不同的人和不同的经济状况，也需要不同的投资策略。以下的策略是我揣摩大部分人的正常心理状况而写的，只是一种建议，除非你是像我一样的怪胎，或是与我不同的另一种怪胎，那就另当别论了。

第一节 For无产阶级

无产阶级投资法的第一规条：千万别买保险。资本主义世界十分残酷，我只能以冷酷的方式把事实告诉大家：富人的命贵，穷人的命贱，所以穷人不需要，也买不起保险。

大家有没有玩过廿一点？这游戏有一种玩法，叫“买保险”，万一庄家拿到了Black Jack，闲家就可拿回本钱。玩“买保险”的最基本意识，是手上拿到了好牌，譬如说18点、19点，或20点，才好去买，否则你可能先输了“买保险”的“保费”，继而连牌也输了给庄家，那便是输了两份钱——保险只能买一半的投资额，因此你是输了1.5倍。

玩廿一点是有牌才好“买保险”，正如在人生，也是必须有钱才好买保险。这并非代表穷人不需要保险，而是说保险是奢侈品，穷人负担不起这种奢侈。万一穷人发生了灾难性的意外，就只能靠着政府的救济，例如综援、医疗之类来渡过难关了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这的确是既不安全，又不公平的做法。但人生确实充满风险，两害取其轻，穷人必须（拒绝以买保险来）承担意外的风险，以便日常的生活过得好一点，和腾出多点钱来投资，为未来改善生活。至于不公平，人生更是不公平，为什么李嘉诚的儿子是域陀和李察，而不是我？为什么吴彦祖又高大又英俊，我却差九条街？大部分的人出生时手上都是拿着一副烂牌，我们只能凭着耐性和牌技，尽量把牌打得最好，而我就是告诉你怎样把牌打到最好。

我特别提出这一点，是有见于一些月入1万元左右的无产阶级，每月把收入接近一成拿去供保险，一旦失业，就头疼了。当年我初出茅庐，认识一位叫小强的朋友，因失业而害怕断供，于是故意弄伤自己，以获取保金，以继续供款，其事惨情，故为此志。

无产阶级的第一投资策略是买股票。假设他省吃俭用，在3至5年之内，能积蓄到一年的薪水，且精读了本人所著的《炒股密码》，那么，在经历两次的牛市之后，即是在出道后的10至15年之内，他手头的现金应足以付出生平购买的第一套住宅的首期，这可能是自住的公屋，也可能是居屋，是私人楼就更好不过了。这里不忘提醒大家最重要的一点：不管怎样，要等到楼价便宜时再购买。

所有的无产阶级站起来，听着：投资股票是一个过程，买楼才是目标。

买股票的利润无疑是高，回报又快，但当你有能力付出首期，而且还有足够的备用现金时，那就是买楼的良机了。武功术语有云：“练拳不练功，到老一场空”，意即练打拳的收效快，又能强身健体，但练硬功总会令身体受伤，而且老了就没有作用。只有练气功，才是一生一世受用，而且是越到老来越觉气功有用。

炒股票是练拳，拳打得好可以打遍天下无敌，像前美国拳王泰森，但打拳赛令人五痨七伤，据说泰森破产后还能仗着天赋本钱拍小电影，但到了他年纪老迈时，身体状况应该还不如一个普通人。上得山多终遇虎，不断地炒股票，不管你的功力有多高，把《炒股密码》读得烂熟，但只要一次失手，就会输光收场。买楼就是练功，把气功练成了，那就一生一世受用了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二节 For中产阶级

（浪漫的叫法是“小资产阶级”）

在香港以至全世界的发达国家，人数最庞大的就是中产阶级，包括了绝大部分的打工仔和自雇人士，还有一些小公司的老板。近年的趋势是贫富悬殊加剧，中产阶级的数量变少，但本书写的是投资，而非经济学或社会学讨论，此议从略。

一、中产阶级的悲哀



在香港以至全世界的发达国家，中产阶级都是最悲哀的：上不能过富人的生活，下无法领受政府的福利。他们的家庭收入可能比无产阶级多出一两倍、三四倍，生活质量却好不了多少，也得经常为钱银头疼。

下面假设一个月入10万元的中产阶级家庭的生活方式，毫无疑问，这种收入在中产阶级当中，算是环境最佳的一群了。

月入10万元，交税去了1.5万，实得8.5万。一套位于中等地段、面积约800平方英尺的单元房，不管是租是买，一个月要付2万元，加上水电煤和管理费就是2.5万。一个这样的中产家庭，主妇多半要工作，家里多半有小孩，不可能没菲佣，薪水连食住，6000元是最低消费。一台日本车，连供款连车位汽油牌费保险，盛惠1万元。家用是1万，除吃之外，还需要定期添置物件，电灯泡都要买吧？主妇用的1万元零用是不能省的，因为护肤扮靓都是必需品，这里就要花几千了，日常应酬花几千一个月，不算过分吧？生两个小孩，一个每月花5000元，两个就是1万。

数到这里，还剩2.4万元，男人的零用和应酬，一年两三次出门散心，以及投资的资金，全包括在内。一个月入10万的家庭，生活就是这样。而香港有多少中产阶级可以月入十万呢？相信10万元已远超越了中产阶级的中位数，而且他们中的大部分人的生活水平远低于上述的家庭。

二、中产阶级的策略

中产阶级投资的第一规条：当你有子女时，一定要买一份term，原因不再述了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

至于其它的投资策略，我仍然坚持上一节有关无产阶级的那一段：先买股票，最终目标是买楼。但有两点必须记住：

√手头必须持有现金，以备不时之需。

√永远持有股票。当市况不适合炒股票时，则把这笔钱变成现金，以备随时投进股市。因为**股市是脱离中产阶级的悲惨生活，更上一层楼的最佳机会**，我们决不能放弃这机会，正如周星驰所说的（大意）：“人无理想，同一劈屎有何分别？”如果你完全依从本人的投资策略，运气普通而不太差，应该有超过一半的机会在退休前晋级，成为资产阶级。

第三节 For资产阶级



这类人包括了打工皇帝，还有大部分中等规模公司的老板，或者是一些极有才华的自雇人士，如明星和歌星，财产由数千万元至数亿元不等。其特色是：生活过得很不错，同富豪阶级吃同样的食物、住同样的房子、坐同样的车子、子女念同样的学校，其最大的区别是可供投资的金钱远远少于富豪。

把资产阶级手上的资产卖光，现金一定足够一家人舒舒服服地过上一生。从另一方面看，由资产阶级变成富豪是极困难的，就算聪明如我，也无法提供有效的法子，否则我首先就把自己变成富豪了。既然资产阶级难以晋级，他们的最佳策略就是保本，千万不要亏本，导致影响现时的生活。

一、资产阶级的生活方式

这里也为资产阶级的生活算一算账，因为这实在是我大有兴趣的事情：

不论供楼还是租楼，月花6万元是最低消费了。水电煤等杂用，加上两名菲佣，就是两万元。家用杂项要3万。两台汽车，司机省点不请了，最低消费也得2万。两名子女念国际学校，5万元一个月是十分克制的了，还没算上长大后去国外留学的费用。主妇一个月花3万是省得不能再省，因为她穿得登不登样是全家的面子。男主人不嫖不赌，2万元零用，是最基本的社交费。一年两次全家旅行，一次10万，两次就是20万，算下来是每月1.6万元。

过这种“基本的”生活，一个月开销接近30万，一年就是300万以上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果那年入400万，交了税后就是连一分一毫都花得干干净净。他们大概得有1亿元的资产总值，才足够维持现时的生活，归西前可能一分钱都没留给子女。

二、资产阶级的投资方式

首先，保险是随意的，可买可不买，因他们的资产已足够应付任何的突发开支。但有些“新晋”，例如刚升职的打工皇帝，或刚崛起的明星，收入虽高，积蓄却不够，也有买一份term的需要，直至手头的资产足够应付人生的任何突发开支为止。



人生最大的突发开支是死前的重病。以资产阶级所需的标准，可能需要1000万至3000万。到了要花上这数目这地步，通常离死不远，节省一点，1000万是一定足够的。著名艺人“肥肥”沈殿霞生前的资产不少，但死前的重病拖了一段不短的时间，竟然也出现现金短缺的情况，由此可见死前重病的花费是如何重大。很多资产不够的家庭，在家人的一场重病之后，结果是家人终于死了，钱也花光了。

跟着再说回廿一点。这游戏“买保险”的赔率是一赔二，出现十点的机会率是4/13，其它点数则是9/13，庄家的优势便是在于多出来的一张牌，故此真正精通数学的赌徒无论在何种情况下，都不肯买保险。同样道理，只要我们有了承担后果的本钱，那就不用浪费成本去买保险了。

资产阶级的投资方式既是保本为主，主要便是购买豪宅，总之是有钱就买，自住之后，再买的就用来收租。至于股票，那只是多余现金的中短期投资，当需要时，还是要把它们转成豪宅。但记住以下最重要的一点，就是按揭中的楼宇最好不要超过一套，即是先供完一套，再买另一套，而按揭成数也不要超过五成，因为到了这地步，你的主要策略是维持现有生活水平，至死不变，而非跳高一级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四节 For富豪

要诀是：绝大多数的富豪都因做生意致富，因投资有道而成为富豪者绝无仅有。就算是巴菲特，也是因为成立了私募基金，为别人作资产管理，因而赚得了第一桶金。这是他的“生意”，而非其投资。

因此，富豪级人马千万别花太多的时间在投资事项，从生意中赚到钱，就去买豪宅、旺地楼宇，小部分放在股票上，如此而已。

最需要紧记的反而是：做生意不免风险，不少富豪都曾经历过没顶之灾。富豪们既是成功人士，最大的性格缺点通常是“戒之在得”，即是过度自信。谦虚之道，就是把最安全的防守性资产，交到你的伴侣手上。这些防守性资产自然是没有按揭的房地产，最好是你资产总值的一成以上。这些资产将一直由他（她）保有，就算你不幸破产，也决不能卖掉来拯救你，你只可以吃其老本，倚靠伴侣养活你，直至破产令终结。





这种做法的风险是伴侣不可靠，连钱带人跟了第三者。我的高见是，一个并非绝对可靠的人，根本不该同他（她）结婚。另一方面，一对夫妇诞下了两三个子女后，另一半挟带走投的机会率便低得多了。当真的没法子时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

便成立一个基金，令不忠的伴侣（给私家侦探查到证据后）无法分享基金的利润。

这一节的教训是：**你的结婚对象是你一生的几个最重要投资之一，千万千万要小心选择。**

第五节 For超级富豪

我对超级富豪的定义是：有能力作出超大型的并购活动的人。所谓的超大型并购活动，例如投标一个3G牌或一个货柜码头；参加大型土地拍卖，如西九龙的黄金地段；购买大型上市公司的控制性股权，如TVB之类；又或者是买入甲级商厦、五星级酒店。总之，其人的投资活动成为报章财经版的头条报导，就超级富豪了。



十个超级富豪当中，通常十个都已设定好完美的安全网，万一投资失利，高处跌下，也绝不会一无所有，照样可以过同以往一模一样的生活。在上世纪80年代，世界首富一度是加拿大的地产发展商李察明兄弟，他们的旗舰公司Olympia and York因投资英国伦敦的金丝雀码头失利，因而宣布破产重组，但李察明兄弟的生活并未因此而改变，后来更东山再起，这又是另一个励志故事了。

在这里，我提醒诸位超级富豪，人的一生没几次遇到购买终极资产的机会，诸如大国首都的超级豪宅、甲级商厦，一旦在市场出售，而价钱合理，就要把它们买下来。在你的投资组合之中，农地或牧场是必须有的，资源矿藏也不可或无，至于毕加索级数的名画、几颗钻石、大量首饰，以至于大量现金，是战乱时的救命财产，更是切记不要忘掉。如把这些珍贵财物藏在家里的夹万，切记聘请大量保安员，刘銮雄是世界有名的收藏家，其家里便有不少护卫。恶犬可能比护卫更有效，自然也必不可少。

第六节 全书结论

投资之道，首先是找出金融骗局。一个智者可能从骗局中赢到大钱，例如在刚推出accumulator或ELN时买入（三个月之内退出这游戏），或者在大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

升市时购入认股证，诸如此类。这并不代表以上的并非骗局，只是你比其他人更聪明，才能将别人的不幸变成自己的财富。

是的，投资世界就如同打麻将，你的取胜往往就是别人的不幸。作为一个成功的投资者，决胜因素是绝对冷静的分析，不能有任何道德或同情。这正如一场拳赛，狠狠地击打对手，把他打倒，是拳赛的目的，只要你不出茅招，用合乎赛例的方式去打拳，无论把对手打成怎样，都是合理的。你要同情对手，不能在台上，得在比赛之后，你把胜出的奖金全送给他也没人管你。正如在投资世界，你可以在赚取利润后不取分毫，全拿出来做善事，回馈社会。却不能因同情心而放水，因这样做而输了钱，社会上没有人可怜你。

话说回来，**所有投资工具多少都有点骗人的性质——如果它是一本万利的投资，谁把它卖出来？但我们不能因噎废食**。正如女人不能因害怕男人"赵完松"而选择当老处女。对此，我们面对一种投资工具时，需要认清它的本质，认清其风险和回报，更需要知道的是：如果这是优良产品，对方为什么把它卖出来。知己知彼，无法百战百胜，却可以百战不殆，这就足够了。



至于具体的投资策略，我提供以下三点意见：

√巴菲特说的：千万不要亏本。

√巴菲特名句的本人修改版："少赢一次不要紧，多输一次可能要你的命。故此，宁可不赢，千万别冒输的险。"

√第三，一时想不到，不过多留一点，以作后路，想到时也可补充。

对了，我想到了，第三就是这一条：永远留一条后路给自己。投资之前，先想想输光怎么办。对我而言，假设我有100万元老本，遇上极难见的机会时，我很可能"瞓身"兼借钱去投资。但不管如何"瞓身"或借钱，手头最少留有一笔现金，假设发生不可意料的事件，令投资全泡了汤，至少还可以留有一注最后的本钱，等待东山复出的机会。再退一步讲，还有现金开饭，人生的最终极资产就是本尊，只要活着，机会永远在前面，饿死了就没仇报了。

未虑胜，先虑败，向前冲之前，先想后路，这是第三守则。

这就是我的投资法的结论。